



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Analýza rentability vybraného podniku  
Profitability Analysis of Selected Company

Student: Mgr. Nad'a Kremserová  
Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví

## Zadání bakalářské práce

Student: **Mgr. Nad'a Kremserová**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně  
Specializace: 02 Účetnictví a daně  
Téma: **Analýza rentability vybraného podniku**  
**Profitability Analysis of Selected Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika finanční analýzy
  3. Metody finanční analýzy
  4. Aplikace vybraných ukazatelů rentability v konkrétním podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.  
KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Jana Hakalová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně, příloha č. 1 vychází z odborné literatury, přílohy č. 2, 3 a 9 dané mi k dispozici, jsem upravila.

V Ostravě dne 10. 5. 2013



Mgr. Nad'a Kremserová

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Charakteristika finanční analýzy .....	6
2.1	Zdroje finanční analýzy .....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	10
2.3	Přístupy k hodnocení ekonomických procesů .....	11
3	Metody finanční analýzy .....	12
3.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	13
3.1.1	Horizontální analýza .....	14
3.1.2	Vertikální analýza .....	14
3.2	Bilanční pravidla.....	14
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	15
3.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	15
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	16
3.4.1	Ukazatele rentability .....	17
3.4.2	Ukazatele likvidity .....	18
3.4.3	Ukazatele aktivity.....	19
3.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	21
3.4.5	Ukazatele kapitálového trhu.....	22
3.5	Analýza soustavy ukazatelů.....	22
3.5.1	Pyramidové soustavy ukazatelů .....	22
3.5.2	Souhrnné ukazatele .....	24
4	Aplikace vybraných ukazatelů rentability v konkrétním podniku .....	26
4.1	Charakteristika odvětví.....	26
4.2	Základní údaje podniku .....	27
4.3	Analýza absolutních ukazatelů .....	27
4.3.1	Horizontální analýza rozvahy.....	28

4.3.2	Vertikální analýza rozvahy.....	31
4.3.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
4.3.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	36
4.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	37
4.5	Aplikace bilančních pravidel .....	37
4.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	39
4.6.1	Analýza ukazatelů rentability .....	39
4.6.2	Analýza ukazatelů likvidity.....	40
4.6.3	Analýza ukazatelů zadluženosti .....	41
4.6.4	Analýza ukazatelů aktivity .....	42
4.7	Analýza soustavy ukazatelů.....	43
4.8	Analýza souhrnných ukazatelů .....	44
4.9	Mezipodnikové srovnání .....	44
4.10	Shrnutí výsledků finanční analýzy a návrh doporučení .....	47
5	Závěr.....	51
	Seznam použité literatury .....	53
	Seznam zkratk .....	55
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V současném ekonomickém prostředí, tedy v době finanční krize a silné konkurence, se stále častěji podniky obávají o poptávku po svých výrobcích a službách a o svou finanční stabilitu. Do popředí se dostává snaha o snižování nákladů a zefektivnění ekonomických činností. Nutností je neustále hodnotit a analyzovat finanční situaci každého podniku a zvažovat každé rozhodnutí v rámci řízení podniku.

Jedním z nástrojů řízení podniku je finanční analýza, která umožňuje manažerům a dalším uživatelům efektivně a rychle posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku, může říci, zda je podnik „finančně zdravý“ nebo zda se nachází ve „finanční tísní“ a doporučit návrhy na zlepšení jeho hospodaření.

Cílem práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení finanční situace podniku AZPEK, s. r. o. v časovém rozmezí čtyřech let, tedy v letech 2009 – 2012. Jedná se o rodinný podnik, který se zabývá výrobou pekařských a cukrářských výrobků. Na základě dosažených výsledků budou navržena možná řešení na zlepšení hospodaření tohoto podniku.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část je obsahem druhé a třetí kapitoly. Druhá kapitola se zabývá charakteristikou finanční analýzy, je zde definován předmět a účel finanční analýzy, jsou vymezeny základní zdroje informací a je pojednáno o uživatelích této analýzy. Třetí kapitola je zaměřena na jednotlivé metody finanční analýzy, které budou následně aplikovány v praktické části.

V praktické části, která je obsahem čtvrté kapitoly, je představena společnost AZPEK, s. r. o. a následně jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy, je provedena analýza pomocí absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu a k predikci finanční tísně podniku jsou použity souhrnné ukazatele. Poslední část této kapitoly je zaměřena na mezipodnikové srovnání, které je pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy provedeno se dvěma podobnými podniky. V závěru jsou vyhodnoceny zjištěné výsledky a finanční situace podniku a jsou stanovena možná doporučení, která by mohla být přínosem pro finanční rozhodování podniku.

## 2 Charakteristika finanční analýzy

Významnou součástí podnikového řízení je finanční analýza, která slouží k vyhodnocení úspěšné podnikové strategie a vypovídá o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku. „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku*“ (Knápková, 2010, s. 15). Odhaluje, zda podnik dosahuje dostatečné ziskovosti, zda jsou aktiva efektivně využívána, zda je zajištěna včasná likvidita (platební schopnost), zda má vhodnou kapitálovou strukturu a celou řadu dalších skutečností. Na základě znalostí těchto informací může podnik přijímat různá opatření a provádět kvalitní rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza je pro podnik jakousi zpětnou vazbou, která poskytuje informace o tom, kam podnik došel, v čem se podařilo naplnit jeho předpoklady a kde naopak nastala situace, které se chtěl vyvarovat.

Finanční analýza je úzce spjata s finančním účetnictvím, které poskytuje nezbytné data a informace pro provedení analýzy. Představuje rozbor dat získaných z účetnictví a vzájemné poměrování těchto údajů mezi sebou. Finanční analýza umožňuje posoudit minulost, tedy jak se podnik vyvíjel do současnosti, taktéž současnost a v neposlední řadě je základem pro plánování do budoucna (Holečková, 2008).

Finanční analýza je potřebná pro krátkodobé a zejména pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Je využívána např. při rozhodování o investičních záměrech, při sestavování finančních plánů, při hledání optimální finanční struktury (Knápková, 2010).

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, stanovit silné stránky podniku, pomocí kterých by podnik mohl vytvářet anebo dále upevňovat svou pozici na trhu a odhalit slabé stránky ve finančním hospodaření, které by mohly být zdrojem problémů.

Postup k dosažení těchto cílů lze dle Mrkvičky (2006) charakterizovat třemi na sebe navazujícími kroky. Nejprve je potřeba zjistit uplynulý vývoj finanční situace a finančního hospodaření podniku. Druhým krokem je určení příčin jejich zhoršení nebo zlepšení. Nakonec je zapotřebí zvolit vhodné směry dalšího vývoje činnosti a usměrňování finanční situace podniku. Ne vždy však dojde k naplnění výše uvedených cílů, záleží, kdo a proč finanční analýzu provádí.

Finanční zdraví podniku je ovlivněno likviditou a rentabilitou podniku. Likvidita znamená, že podnik je schopen včas hradit splatné závazky a rentabilita znamená výnosnost, schopnost podniku vytvářet dostatečný zisk. Jak tvrdí Mrkvička (2006, s. 15): „*O finančně zdravém podniku můžeme hovořit tehdy, když nemá problém se svou schopností včas*



*uhrazovat splatné závazky. Důležitou podmínkou finančního zdraví je i perspektiva dlouhodobé likvidity, tzn. aby schopnost uhrazovat splatné závazky byla zachována i v budoucnu. Za třetí podmínku lze považovat schopnost firmy zhodnocovat kapitál do podnikání vložený, neboť bez této podmínky nebudou vlastníci ani věřitelé ochotni podnikání nadále podporovat.“*

Opakem finančního zdraví je finanční tíseň, kdy podnik má potíže s likviditou, což může ohrozit jeho samotnou existenci.

## **2.1 Zdroje finanční analýzy**

Pro správné sestavení finanční analýzy je zapotřebí velkého množství dat z různých informačních zdrojů. Úspěšnost do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Je důležité, aby tyto informace byly kvalitní a komplexní pro podchycení veškerých dat, které by mohly ovlivnit výsledky hodnocení finanční situace.

Základní zdroje dat podle Holečkové (2008) lze rozdělit do tří skupin.

**Zdroje finančních informací** – vycházejí z výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, dále z informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy, burzovní zprávy, zprávy o vývoji měnových a úrokových měr.

Výkazy finančního účetnictví jsou externími výkazy, které poskytují informace především externím uživatelům. K těmto výkazům patří: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou interními výkazy, které nejsou veřejně dostupné. Každý podnik si je vytváří sám, na základě svých potřeb, nemají tedy žádnou závaznou úpravu. Tyto výkazy vedou k upřesnění výsledků finanční analýzy a snižují riziko odchylky od skutečnosti.

**Kvantifikované nefinanční informace** – patří zde podniková statistika, podnikové plány, kalkulace cen a nákladů, informace o odbytu, produkci, zaměstnancích.

**Nekvantifikované informace** – zahrnují zprávy vedoucích pracovníků, manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

Nejdůležitějším a základním zdrojem vstupních dat finanční analýzy jsou informace vycházející z účetních výkazů podniku - rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k těmto výkazům, jejíž součástí je přehled o peněžních tocích. Tyto výkazy tvoří účetní závěrku podniku. Obsah účetní závěrky je stanoven zákonem č.563/1991 Sb., o účetnictví.

## **Rozvaha**

Rozvaha (balance) zobrazuje majetkovou (aktiva) a finanční (pasiva) strukturu podniku. Sestavuje se k určitému datu a vždy musí platit základní bilanční pravidlo, kdy se aktiva a pasiva rovnají.

**Aktiva** rozvahy dávají přehled o výši a struktuře podniku. Představují jednotlivé druhy majetku, které jsou uspořádány podle jejich schopnosti a rychlosti přeměnit se na peníze, od nejméně likvidních po položky nejlikvidnější. Aktiva jsou členěna na stálá (dlouhodobá, fixní), oběžná (krátkodobá) a ostatní.

Součástí stálých aktiv je majetek, jehož doba použitelnosti je delší než 1 rok, nejsou spotřebovány najednou a postupem času se opotřebovávají. Mezi stálá aktiva patří dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM).

Oběžná aktiva zahrnují majetek s dobou použitelnosti do jednoho roku, obvykle jsou spotřebovány najednou a jejich likvidnost by měla být vyšší než u stálých aktiv. Oběžnými aktivy jsou zásoby, pohledávky (dlouhodobé, krátkodobé), finanční majetek (peníze v hotovosti, na účtech v bankách, peněžní ekvivalenty, krátkodobý finanční majetek).

Ostatní aktiva tvoří položky časového rozlišení.

**Pasiva** vypovídají o způsobu financování majetku, představují zdroje krytí majetku. Jsou členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování na vlastní zdroje (vlastní kapitál) a cizí zdroje (cizí kapitál).

Vlastní kapitál je tvořen zdroji, které byly do podniku vloženy nebo vytvořeny vlastní činností podniku. Patří zde základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulého a běžného období.

Cizí zdroje zahrnují prostředky, které byly podniku zapůjčeny a musí být v určitém čase uhrazeny. Mezi ně patří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Ostatními pasivy jsou položky časového rozlišení.

## **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) poskytuje přehled o výnosech a nákladech za provozní, finanční a mimořádnou činnost sledovaného období. Konkretizuje, které výnosy a náklady se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady.

Náklady jsou účelově vynaložené prostředky podniku v penězích. Výnosy představují peněžní prostředky plynoucí podniku z prodeje zboží a služeb. Náklady a výnosy nepředstavují skutečné příjmy a výdaje, ale jsou zachycovány v období, kterého se časově a

věcně týkají. Informace získané z tohoto výkazu jsou důležitým podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku.

Ve výkazu rozlišujeme několik stupňů výsledku hospodaření, které se liší tím, jaké náklady a výnosy v sobě zahrnují. Pro podnik je nejdůležitější provozní výsledek hospodaření, jelikož souvisí s hlavní hospodářskou činností podniku (Růčková, 2008).

### **Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow - CF) poskytuje informace o peněžních příjmech a výdajích podniku za určité období. Podstatou výkazu CF je změna stavu peněžních prostředků. Informuje o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků.

Výkaz cash flow se člení na provozní, investiční a finanční činnost. Provozní činnost zachycuje všechny finanční toky, které vyplývají z hlavní činnosti podniku. Investiční činnost pojednává o peněžních tocích, plynoucích z pořízení majetku a jeho prodeje, o poskytování dlouhodobých úvěrů a jeho splacení. Ve finanční činnosti jsou zachyceny peněžní toky, které ovlivňují velikost vlastního jmění, přijaté úvěry a půjčky, navyšující vlastní kapitál. Pro účely finanční analýzy je nejsledovanější oblast provozní činnosti, která zachycuje, do jaké míry výsledek hospodaření odpovídá skutečně vydělaným penězům.

CF je sestavován přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda je založena na sledování skutečných příjmů a výdajů za určité období. V praxi je však častěji používána nepřímá metoda, která využívá zjištěný výsledek hospodaření, jež je upravován o výnosy a náklady, které nepředstavují skutečný pohyb peněžních prostředků, spočívá tedy v transformaci výsledku hospodaření na peněžní toky. Mezinárodní účetní standardy IAS/IFRS naopak preferují využití přímé metody, *protože poskytuje informace, jež mohou být využitelné při odhadování budoucích peněžních toků, které nejsou při použití nepřímé metody dostupné* (Paseková, 2009, s. 37).

Pro sledovanou společnost s.r.o. není tento výkaz povinnou součástí účetní závěrky, je to výkaz vhodný pro posouzení likvidity, platební schopnosti podniku.

### **Příloha**

Příloha je nedílnou součástí účetní závěrky. Zahrnuje informace, které nejsou zachyceny v rozvaze a výkazu zisku a ztráty a jsou významné zejména pro externí uživatele účetní závěrky. Měla by obsahovat údaje o účetní jednotce, o účetních zásadách, postupech, metodách oceňování, způsobech odpisování, doplňující informace k rozvaze a k výkazu zisku a ztráty a další údaje (Holečková, 2008).

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, vypovídající o finanční situaci podniku, slouží nejen potřebám podniku, ale také mnoha další subjektům. Finanční analýzu lze rozdělit podle toho, kdo ji provádí a potřebuje na externí a interní.

**Externí finanční analýza** je využívána externími uživateli, kteří posuzují finanční zdraví podniku, tedy zda je podnik schopen naplňovat smysl své existence. Vychází z veřejně dostupných informací obsažených v účetní závěrce.

K externím uživatelům patří investoři, banky a jiní věřitelé, konkurenti, obchodní partneři, stát a jeho orgány.

**Interní finanční analýza** je prováděna samotným podnikem, podnikovým managementem a také jinými přizvanými osobami (auditoři, oceňovatelé). Vychází z podrobnějších finančních informací, z podnikové statistiky, plánu, kalkulací, ke kterým mají oproti externím uživatelům přístup průběžně.

K interním uživatelům patří manažeři, zaměstnanci a odbory.

### **Investoři (akcionáři a vlastníci)**

Sledují finanční informace z investičního a kontrolního hlediska. Investiční hledisko je spojeno s rozhodováním o budoucích investicích. Pro investory je důležitá znalost, do jaké míry podstupují riziko a jaká bude výnosnost jejich vloženého kapitálu.

Kontrolní hledisko je spojeno se zájmem investora o to, jak je nakládáno s jeho vloženými prostředky a zda jsou náležitě zhodnocovány.

### **Banky a jiní věřitelé**

Znalost finanční situace podniku potencionálního nebo již existujícího dlužníka je zásadní při rozhodování o poskytnutí úvěru. Zajímají se především o strukturu majetku a finanční zdroje, ziskovost, rentabilitu, likviditu.

### **Konkurenti**

Hlavním důvodem zájmu konkurence o finanční informace je především srovnání s jejich výsledky hospodaření. Jedná se o údaje týkající se hlavně rentability, cenové politiky, ziskové marže apod. Pokud podnik neposkytuje pravdivé informace o své finanční situaci, znevýhodňuje sám sebe a vystavuje se riziku poškození dobré pověsti a konkurenceschopnosti.

### **Obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé)**

Dodavatelé kladou důraz na schopnost podniku hradit včas své závazky. Zajímají se o likviditu, zadluženost a solventnost, jejich snahou je zajisti dlouhodobý stabilní odbyt.

Zájmem odběratelů je schopnost podniku dostát svým závazkům, aby neměli problém se zajišťováním vlastní výroby. Možné finanční potíže na straně dodavatele mohou vyvolat problémy i na straně odběratele.

### **Stát a jeho orgány**

Údaje z ukazatelů finanční analýzy slouží například pro statistické účely, pro kontrolu, zda podnik plní své daňové povinnosti, pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, při rozdělování přímých dotací.

### **Manažeři**

Informace z finanční analýzy umožňují managementu provádět správná rozhodnutí především pro dlouhodobé strategické a operativní řízení podniku. Mají možnost rozhodovat například v otázkách získávání finančních zdrojů, rozdělování disponibilního zisku, volby optimální majetkové struktury a jejího financování, v alokaci volných peněžních prostředků.

### **Zaměstnanci**

Zajímají se o finanční situaci podniku, jeho prosperitu z důvodů jistoty zaměstnání a dalších výhod, které jim zaměstnavatel může poskytnout. Prostřednictvím odborů uplatňují svůj vliv na řízení podniku.

Dalšími uživateli výsledků finanční analýzy jsou například daňoví poradci, analytici, burzovní makléři, odbory a řada dalších (Holečková, 2008).

## **2.3 Přístupy k hodnocení ekonomických procesů**

K hodnocení ekonomických procesů rozlišuje Mrkvička (2006) dva přístupy, a to fundamentální a technickou analýzu.

**Fundamentální analýza** neboli kvalitativní je založena na hodnocení kvalitativních údajů o podniku. Závěry této analýzy nejsou zpracovávány na základě algoritmizovaných postupů, ale na empirických a teoretických zkušenostech analytika a jeho odhadech. Tato analýza je tedy založena na verbálním hodnocení. Příkladem této analýzy je SWOT analýza, tedy analýza slabých a silných stránek podniku a jeho potencionálních příležitostí a hrozeb.

**Technická analýza** neboli kvantitativní je na rozdíl od fundamentální analýzy založena na zpracování ekonomických dat s využitím matematických, matematicko-

statistických a jiných algoritmizovaných metod. Takto zpracované výsledky jsou vyhodnoceny i kvalitativně, tj. s použitím fundamentálních znalostí.

Finanční analýza je realizována ve třech fázích:

- diagnóza základních charakteristik finanční situace,
- hlubší rozbor příčin zjištěného stavu,
- identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a přijetí opatření k nápravě.

Zjištěné výsledky je nutné srovnávat. Možnosti srovnání výsledků finanční analýzy jsou tyto:

- srovnání v čase (analýza trendů),
- srovnání v prostoru (mezipodniková srovnání),
- srovnání skutečnosti s plánem,
- srovnání na základě expertních zkušeností (odborných odhadů).

### 3 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod finanční analýzy a při výběru vhodné metody, je nutné brát v úvahu dostupnost, strukturu a spolehlivost dat, dále finanční prostředky, které jsou zapotřebí pro zpracování a také technické vybavení. Velice důležitá je skutečnost, pro koho jsou zpracovány a určeny výsledky finanční analýzy. Dalším kritériem výběru a nejdůležitějším je cíl, jehož má být dosaženo.

Metody finanční analýzy je možné rozdělit do dvou základních skupin, a to na metody elementární a metody vyšší.

**Vyšší metody finanční analýzy** jsou založené na hlubších znalostech matematické statistiky a teoretických a praktických znalostech v oblasti ekonomie. Tyto metody nejsou běžně uplatňovány ve firemní praxi a k jejich použití je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení.

1. Matematicko-statistické metody

2. Nestatistické metody

**Elementární metody finanční analýzy** jsou základní a nejčastěji využívané metody k hodnocení finanční situace podniku. Využívají základní aritmetické operace a jsou založené na zpracování údajů z účetních výkazů a z jiných zdrojů, tedy pracují s finančními ukazateli. V různé odborné literatuře lze nalézt odlišná členění těchto metod, Ručková (2008) člení tyto metody do následujících několika skupin:

### **1. Absolutní ukazatele**

Horizontální analýza (rozbor trendů)

Vertikální analýza (procentní rozbor)

### **2. Rozdílové a tokové ukazatele**

Analýza fondů finančních prostředků

Analýza cash flow

### **3. Intenzivní (poměrové) ukazatele**

Analýza ukazatelů rentability

Analýza ukazatelů aktivity

Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury

Analýza ukazatelů likvidity

Analýza ukazatelů kapitálového trhu

Analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow

### **4. Soustavy ukazatelů**

Du Pontův rozklad

Pyramidové rozklady

Hlavním a nejčastěji používaným ukazatelem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, absolutní a rozdílové ukazatele mají jen doplňující charakter (Dluhošová, 2008).

V následujícím textu se zaměřím na výklad elementárních metod a pouze těch skupin ukazatelů, které jsou dostačující pro účely této bakalářské práce a budou použity v praktické části. Cílem této práce není podat vyčerpávající přehled o všech možných metodách finanční analýzy, ale vyhodnotit pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy finanční zdraví podniku.

### **3.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutní ukazatelé využívají při hodnocení finanční situace podniku přímo údaje z účetních výkazů, které se většinou porovnávají za daný účetní rok s rokem minulým. Touto analýzou sledujeme jak absolutní změny těchto údajů, tak i procentní (relativní) změny. Analýza absolutních ukazatelů je výchozím bodem finanční analýzy a je uplatňována v horizontální a ve vertikální analýze (Sedláček, 2001).

### 3.1.1 Horizontální analýza

Též nazývána analýza trendů, kterou analyzujeme vývoj absolutních ukazatelů v delší časové řadě, poměříme, jak se určitá položka účetního výkazu změnila mezi jednotlivými roky, a to v absolutní a procentní výši. Protože porovnáváme údaje na řádcích, hovoříme o horizontální analýze (Dluhošová, 2010).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (3.1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \cdot 100 \quad (3.2)$$

### 3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou, neboli procentní rozbor, analýza komponent, se zaměřujeme na vnitřní skladbu absolutních ukazatelů a posuzujeme jednotlivé položky majetku a kapitálu (tzv. strukturu aktiv a pasiv), popř. výkazu zisku a ztráty, kdy se vypočítává podíl určité položky z účetních výkazů k celkové sumě aktiv a pasiv, u výkazu zisku a ztráty většinou k velikosti tržeb. Struktura aktiv vypovídá, do jakých aktiv podnik investoval svůj kapitál a struktura pasiv poukazuje, jakými zdroji byl majetek pořízen. Tato metoda pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky, proto je nazývána vertikální analýzou (Dluhošová, 2010).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{ukazatel}_t}{\text{suma ukazatelů}_t} \quad (3.3)$$

## 3.2 Bilanční pravidla

*„Od vztahu mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku jsou odvozena ustálená (bilanční) pravidla financování, tj. doporučení, kterými by se měli finanční manažeři řídit, aby byla zajištěna dlouhodobá stabilita podniku a jeho dobrá finanční kondice“* (Sedláček, 2011, s. 28). Tato pravidla je výhodné dodržovat, aby se podnik nedostal do finančních potíží. Taktéž poukazují na to, jakým způsobem by měl podnik financovat své kapitálové potřeby, jak by měla vypadat jeho struktura majetku. Jednotlivá doporučení neplatí pro všechny podniky obecně, je potřeba zohlednit odvětví podnikání.

**Zlaté pravidlo financování** znamená, že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými pasivy, a to proto, že krátkodobé zdroje jsou poměrně drahé a jsou v podniku k dispozici jen po omezenou dobu. Taktéž to platí pro krátkodobá aktiva a pasiva.



**Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika** je důležité při získávání úvěrů a dalších cizích zdrojů, sleduje zadluženost podniku. Tímto pravidlem je doporučeno, aby vlastní kapitál převyšoval hodnotu cizích zdrojů, v krajním případě se mají rovnat.

**Zlaté pari pravidlo** je rozšířením zlatého pravidla financování a znamená, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobému majetku. V praxi ale toto pravidlo příliš dodržované není, jelikož neumožňuje využití výhody financování cizími zdroji. Optimální však je, aby dlouhodobá aktiva byla z části financována dlouhodobými cizími zdroji, takže výše dlouhodobého majetku by měla převyšovat vlastní kapitál.

**Zlaté poměrové pravidlo** (růstové) vypovídá o tom, že tempo růstu investic by mělo být nižší než tempo růstu tržeb. Jinak řečeno, podnik by neměl investovat více, než vydělá.

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele je možné získat jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, někdy jsou též označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Jak tvrdí Sedláček (2011, s. 35): „*Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).*“

Nejčastěji používanými fondy ve finanční analýze jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Analýza tokových ukazatelů se zabývá těmi účetními výkazy, které v sobě zahrnují tokové položky, tedy výkazem zisku a ztráty a výkazem cash flow.

#### 3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem, který bývá také nazýván provozním kapitálem. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky, tedy dluhy (Holečková, 2008).

Existují dva způsoby výpočtu čistého pracovního kapitálu (Kislingerová, 2001).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)} \quad (3.4)$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (3.5)$$

Z tohoto vyplývá, že oběžný majetek je financován z dlouhodobých zdrojů, který slouží k zajištění likvidity podniku. ČPK představuje část volných prostředků, které podniku

zůstanou po úhradě všech běžných krátkodobých závazků, tedy volný kapitál, kterým je zajišťován běžný chod podniku a zároveň představuje finanční „polštář“ pro neočekávané nepříznivé finanční výdaje. Na velikosti ČPK závisí platební schopnost podniku, čím je tedy hodnota ČPK vyšší, tím větší je schopnost podniku hradit své finanční závazky. Pokud je hodnota tohoto ukazatele záporná, mluvíme zde o tzv. nekrytém dluhu (Sedláček, 2011).

V souvislosti s čistým pracovním kapitálem je možné se často setkat s pojmy překapitalizování a podkapitalizování podniku. O překapitalizování podniku mluvíme tehdy, pokud je krátkodobý oběžný majetek financován dlouhodobým kapitálem, k podkapitalizování dochází v momentě, kdy krátkodobý cizí kapitál kryje dlouhodobý majetek.

Nevýhodou ukazatele čistého pracovního kapitálu je, že může zahrnovat málo likvidní i dlouhodobě nelikvidní položky, kterými mohou být neprodejné zásoby, výrobky, nedobytné pohledávky apod., což znamená, že ne vždy s růstem ČPK roste i likvidita (Holečková, 2011).

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Je základním nástrojem finanční analýzy. Je metodou velice oblíbenou a rozšířenou, jelikož umožňuje získat rychlou představu o finančních charakteristikách podniku, umožňuje provést analýzu časového vývoje finanční situace podniku, umožňuje porovnání s podobnými podniky (je nástrojem prostorové analýzy) a může být vstupními údaji složitějších matematických modelů (Sedláček, 2011).

Jak tvrdí Sedláček (2011, s. 61): „*Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu*“. Jedná se tedy o vzájemný vztah dvou položek (skupin položek) z účetních výkazů, mezi kterými musí být určitá vzájemná souvislost, aby bylo dosaženo určité vypovídací schopnosti.

V odborné literatuře nalezneme velké množství poměrových ukazatelů, proto jsou rozděleny do několika skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů patří:

- ukazatele rentability (výnosnosti),
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu,
- ukazatele likvidity.

### 3.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk se zdroji, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku, jsou použity pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku. Tyto ukazatele vyjadřují tedy vztah mezi ziskem a kapitálem. Ukazatele rentability využívají údaje z rozvahy (objem kapitálu) a z výsledovky (velikost zisku), patří mezi mezivýkazové poměrové ukazatele.

Podle toho, který typ zisku dosadíme do čitatele zlomku a který typ kapitálu do jmenovatele zlomku, existuje několik typů ukazatelů rentability.

Mrkvička (2006) uvádí tyto formy zisku:

- EBDITA – zisk před zdaněním, úroky a odpisy,
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním,
- EBT – zisk před zdaněním,
- EAT – čistý zisk po zdanění.

Pro větší přehlednost jsou uvedeny výpočty jednotlivých kategorií zisku:

- EBDITA = tržby – náklady bez odpisů, nákladových úroků a daně z příjmu,
- EBIT = EBDITA – odpisy,
- EBT = EBIT – nákladové úroky,
- EAT = EBT – daň z příjmu.

K nejčastěji aplikovaným ukazatelům patří následující.

#### **ROA – Rentabilita celkového kapitálu (aktiv)**

Je považována za klíčový ukazatel rentability, vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, produkční sílu (Valach, 1999). Poměřuje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu na to z jakých zdrojů byly financovány. Hodnota ukazatele vypovídá o tom, kolik korun zisku vynesla každá koruna vložená do podnikatelské činnosti.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad (3.6)$$

Pokud do čitatele dosadíme EBIT, vyjadřujeme tím rentabilitu podniku v případě neexistující daně ze zisku. Takto konstruovaný ukazatel lze použít pro porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami. Někdy je možno do čitatele dosadit čistý zisk + zdaněné úroky, které představují odměnu věřitelům za půjčení kapitálu. Tento ukazatel pak umožňuje srovnatelnost s podniky s různým podílem cizích zdrojů. (Valach, 1999)

### ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je zejména pro vlastníky a investory nejzajímavějším ukazatelem, jelikož vyjadřuje výnosnost jejich vloženého kapitálu do podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou zjistit, zdali jejich investovaný kapitál přináší dostatečný zisk. Vyjadřuje poměr mezi čistým ziskem a vlastním kapitálem, tedy kolik čistého zisku vygenerovala jedna koruna vlastního kapitálu. (Valach, 1999).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (3.7)$$

### ROCE – Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Tento ukazatel je vyjádřením poměru celkových výnosů všech investorů (čistý zisk + úroky) s dlouhodobými finančními prostředky (od akcionářů a věřitelů). Vypovídá o výnosnosti dlouhodobých zdrojů a lze jej využít při mezipodnikovém srovnání. (Sedláček, 2011)

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \cdot 100 \quad (3.8)$$

### ROS – Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb poměřuje zisk s celkovými tržbami (ziskovost tržeb), udává kolik korun zisku je schopen podnik vytvořit na jednu korunu tržeb. Jak tvrdí Růčková (2008, s. 56) „*tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb.*“

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad (3.9)$$

V odborné literatuře je také ukazatel označován termínem ziskové rozpětí, vyjadřující ziskovou marži. Rozlišujeme provozní a čistou ziskovou marži. V případě provozního zisku je do čitatele dosazen zisk před úroky a zdaněním, u čisté ziskové marže pak zisk po zdanění (Holečková, 2008).

### 3.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je jednou z podmínek existence podniku, protože jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům.

„*Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel)*“ (Knápková, 2010 s. 89). Do čitatele dosazujeme složky majetku s různou dobou likvidnosti, což je schopnost podniku přeměnit majetek na peněžní prostředky, do jmenovatele pak krátkodobé cizí zdroje, mezi které řadíme krátkodobé závazky, krátkodobé

bankovní úvěry a finanční výpomoci. Podle likvidnosti jednotlivých složek majetku rozlišujeme následující ukazatele.

#### **Ukazatel běžné likvidity (likvidita 3. stupně)**

Ukazatel hodnotí, kolikrát pokrývají oběžná aktiva (OA) krátkodobé cizí zdroje podniku, vypovídá o tom, kolikrát by podnik uspokojil své věřitele, pokud by přeměnil všechny oběžný majetek na peníze. Vypovídací schopnost může být ovlivněna nadměrným množstvím zásob nebo nedobytnými pohledávkami. Optimální hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5 (Knápková, 2010).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.10)$$

S ukazatelem běžné likvidity úzce souvisí ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK), o kterém bylo již pojednáno, a který patří do skupiny rozdílových ukazatelů.

#### **Ukazatel pohotové likvidity (likvidita 2. stupně)**

Vyjadřuje poměr tzv. pohotových OA ke krátkodobým cizím zdrojům, odstraňuje nedostatky běžné likvidity tím, že vylučuje z OA položku zásob, která je nejméně likvidní. Taktéž je vhodné vyloučit nedobytné pohledávky, popřípadě i pohledávky po době splatnosti. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat od 1,0 – 1,5 (Knápková, 2010).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.11)$$

#### **Ukazatel okamžité likvidity (likvidita 1. stupně)**

Do čitatele tohoto ukazatele jsou zahrnuty nejlikvidnější složky, tedy peněžní prostředky a ekvivalenty. Vypovídá o schopnosti podniku uhradit všechny okamžitě splatné závazky. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5 (Knápková, 2010).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.12)$$

### **3.4.3 Ukazatele aktivity**

„Měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy“ (Sedláček, 2011, s. 60). Ukazatele aktivity podávají informace o tom, jak podnik využívá svoje aktiva, tedy majetek a jejich složky. Tímto ukazatelem se hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých položkách aktiv a pasiv. Ukazatele aktivity vyjadřují poměr většinou tokové veličiny (tržby) k veličině stavové

(aktiva), a proto je lze vyjádřit ve dvou podobách. Jedná se o ukazatel rychlosti obratu (obrátkovost), který vyjadřuje počet obrátek aktiv za určité období (nejčastěji rok) a ukazatel doby obratu, který udává dobu (počet dní) nutnou k vykonání jednoho obratu – „což je *reciproká hodnota k počtu obrátek*“ (Růčková, 2008, s. 60). Mezi ukazatele aktivity patří následující (Pavelková, 2005).

### **Obrat celkových aktiv**

Pomocí tohoto ukazatele se hodnotí celkové využití majetku podniku. Minimální hodnota je 1, platí však, čím vyšší hodnota, tím lépe. Nepříznivá hodnota ukazatele znamená nízké využití majetku a zároveň upozorňuje manažery, aby omezili firemní investice.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (3.13)$$

Pokud se ukazatel použije v opačném tvaru, mluvíme o ukazateli vázanosti aktiv, který informuje o výkonnosti, o tom, jak podnik využívá aktiva k dosahování tržeb.

### **Obrat dlouhodobého majetku (stálých aktiv)**

Má podobnou vypovídací schopnost jako předešlý ukazatel, ale zaměřuje se pouze na složku dlouhodobého majetku, ukazuje efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a ostatního dlouhodobého investičního majetku. Ukazatel má uplatnění při rozhodování o pořízení dalšího investičního majetku. Odpisy majetku ovlivňují výsledky obou ukazatelů, výsledek je lepší, pokud je majetek odpisován.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (3.14)$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel vyjadřuje dobu (počet dnů), jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku, tedy jak dlouho tyto zásoby leží na skladě, než jsou spotřebovány nebo prodány. Také přináší přehled o úrovni likvidity těchto zásob (výrobků a zboží). Tímto ukazatelem je také vhodné sledovat jednotlivé druhy zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (3.15)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tímto ukazatelem zjistíme dobu (počet dnů), která uplyne od vystavení faktury za prodej až do okamžiku příjmů peněžních prostředků. Ukazuje, jak dlouho jsou finance vázány ve formě pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (3.16)$$

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel udává dobu (počet dnů), která uplyne od vzniku závazku (nákupu) do doby jejich splacení. Tedy, za jak dlouho jsou splaceny závazky podniku, jaká je platební morálka podniku vůči věřitelům. Doba obratu závazků má být delší, než doba obratu pohledávek, aby nebyla ohrožena likvidita podniku. Z toho plyne, že podnik má již od svých odběratelů zapláceno, má dostatek peněžních prostředků na úhradu svých splatných závazků.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{tržby/360} \quad (3.17)$$

### **3.4.4 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování kromě vlastních zdrojů také zdroje cizí, resp. dluh. Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr mezi cizími a vlastními zdroji a zároveň hledají optimální vztah mezi nimi. Dále porovnáním rozvahových položek sledují, jakými zdroji a v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována a poskytují informace o kapitálové struktuře podniku. Mezi tyto ukazatele patří následující (Mrkvička, 2006).

#### **Celková zadluženost**

Je základním ukazatelem zadluženosti, též nazýván ukazatel věřitelského rizika. Dává do poměru celkové závazky (krátkodobé i dlouhodobé) a celková aktiva. S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele, roste i zadluženost a také i riziko věřitelů. Řada autorů doporučuje hodnotu ukazatele mezi 30 – 60 %.

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva} \cdot 100 \quad (3.18)$$

#### **Koeficient samofinancování**

Poměr vlastního kapitálu a aktiv slouží jako doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Součet obou ukazatelů činí 100%. Velikost koeficientu udává, jakou částí jsou aktiva podniku kryta vlastním kapitálem (Valach, 1999).

$$Koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \cdot 100 \quad (3.19)$$

Důležitá informace pro věřitele, akcionáře je zjištění přiměřenosti zadlužení podniku, tedy schopnost podniku vyrovnat se se svými závazky. Podnik s vysokými tržbami a zisky si může dovolit vyšší zadluženost, než podnik s nízkým ukazatelem celkového zadlužení, ale nedosahujícího zisku, čímž je ohrožena platební schopnost podniku (Mrkvička, 2006). Ukazatele sledující přiměřenost zadlužení vycházejí z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty.

### Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Doporučená hodnota dle odborné literatury je 5 a více (Knápková, 2010).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}} \quad (3.20)$$

### 3.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele jsou kombinací účetních údajů s budoucím očekáváním investorů, kteří se zajímají o to, zda investované finance do podniku přinesou přiměřenou návratnost, a to prostřednictvím růstu dividend nebo růstem cen akcií. Do této skupiny patří čistý zisk na akcii, poměr tržní ceny k zisku na akcii, dividend na akcii, dividendový výnos, výplatní poměr. Tyto ukazatele nebudou dále rozebírány, jelikož podnik nevlastní žádné obchodovatelné akcie.

## 3.5 Analýza soustavy ukazatelů

Hlavní nevýhodou jednotlivých ukazatelů při hodnocení finančního zdraví podniku je skutečnost, že je potřeba vypočítat velké množství těchto ukazatelů. Také jejich vypovídací schopnost je omezená a ukazatele jsou zaměřeni jen na určitou oblast činnosti podniku (Sedláček, 2011). Z tohoto důvodu jsou pro usnadnění finanční analýzy vytvářeny soustavy ukazatelů. Odborná literatura rozlišuje dva typy těchto soustav:

1. **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – pyramidová soustava ukazatelů,
2. **Účelové výběry ukazatelů** – souhrnné ukazatele.

### 3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

*„Souhrnně (v jednom grafu nebo na jednom obrázku) znázorňují stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví podniku zjištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku“* (Mrkvička, 2006, s. 102). Jedná se o rozklad vrcholového ukazatele, který by měl představovat základní cíl podniku, na dílčí ukazatele a to buď pomocí aditivních vazeb (součet nebo rozdíl dvou ukazatelů) nebo multiplikativních vazeb (součin nebo podíl dvou ukazatelů), (Knápková, 2010). Nejčastěji se setkáváme s rozkladem ukazatele vlastního kapitálu (ROE), který je též nazýván **Du Pont rozklad**, protože byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs (Růčková, 2008). Rozklad ukazatele ROE je zachycen v příloze č. 1.



Du Pont diagram představuje závislost ROE na ziskovém rozpětí (rentabilitě tržeb,  $EAT/T$ ), obratu celkových aktiv ( $T/A$ ), poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu – finanční páka ( $A/VK$ ). Součin rentability tržeb a obratu celkových aktiv představuje ukazatel rentability aktiv (ROA).

$$ROE = ROA \cdot (A/VK) = (EAT/T) \cdot (T/A) \cdot (A/VK) \quad (3.21)$$

Diagram je rozdělen na dvě části. Na levé straně je znázorněna rentabilita tržeb, která může být rozložena na součin daňové redukce zisku ( $EAT/EBT$ ), úrokové redukce zisku ( $EBT/EBIT$ ) a provozní rentability ( $EBIT/T$ ). Provozní rentabilita je dále rozložena pomocí ukazatelů nákladovosti tržeb. Pokud je zisková marže, získána vydělením zisku tržbami, nízká nebo postupem času klesá, pak je potřeba se zaměřit na rozbor jednotlivých nákladů.

Na pravé straně jsou zachyceny rozvahové položky, vymezeny stálá a oběžná aktiva a vyjádřen celkový obrat aktiv, získaný poměrem tržeb a celkových aktiv.

V případě, že podnik financuje pouze vlastním kapitálem svá aktiva, pak se rentabilita aktiv (ROA) rovná rentabilitě vlastního kapitálu (ROE). Jestliže jsou do financování zapojeny cizí zdroje, pak se v podniku projeví finanční páka, která vyjadřuje vliv zadluženosti na ROE. Růst zadluženosti se projeví růstem finanční páky, což má kladný vliv na ROE, zároveň dochází ke zvyšování i úroků, které vedou k poklesu úrokové redukce zisku, a tím i ROE. Tento protichůdný účinek je sledován prostřednictvím ziskového účinku finanční páky neboli multiplikátoru vlastního jmění, „*který udává, kolikrát je vložený kapitál vlastníků zvětšen použitím cizího kapitálu jako zdroje financování*“ (Knápková, 2010, s. 125). Jestliže je hodnota vyšší než 1, pak má zvyšování podílu cizího kapitálu kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

### **Metody analýzy odchylek (Dluhošová, 2010)**

Při pyramidovém rozkladu vrcholového ukazatele můžeme identifikovat vzájemné vazby mezi dílčími analytickými ukazateli. Tyto metody se používají pro stanovení vlivu dílčích analytických ukazatelů na změnu ukazatele syntetického (vrcholového). Změnu vrcholového ukazatele je možné vyjádřit součtem změn (přírůstky nebo úbytky) dílčích analytických ukazatelů:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}, \quad (3.22)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  je analytický ukazatel,  $\Delta x_{ai}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ . Můžeme analyzovat absolutní odchylku, jako rozdíl mezi hodnotami dvou období:

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (3.23)$$

a relativní odchylku, která udává procentní změnu dvou období:

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0} \quad (3.24)$$

V pyramidovém rozkladu lze rozlišit aditivní a multiplikativní vazby. U **aditivní vazby** je vliv celkových změn vyčíslen podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (3.25)$$

přitom  $\Delta a_i = a_{i1} - a_{i0}$ , kde 1 znamená běžné období a 0 základní období.

U **multiplikativní vazby** bude charakterizována metoda postupných změn. Kromě této metody, lze ještě použít metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou a funkcionální metodu.

**Metoda postupných změn** je založena na změně pouze jednoho činitele a ostatní zůstávají nezměněny. Její výhodou je jednoduchost a nevýhodou je, že výsledek je ovlivněn pořadím činitelů. Kladné nebo záporné změny vysvětlujícího ukazatele nemají vliv na použití této metody. Je-li  $X = a \cdot b \cdot c$ , pak jsou jednotlivé vlivy vyčísleny těmito rovnicemi:

$$\Delta X_a = \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0,$$

$$\Delta X_b = a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0,$$

$$\Delta X_c = a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c,$$

kde  $a, b, c$ , jsou dílčí ukazatele. (3.26)

Souhrnná změna analyzovaného ukazatele vyplývá ze vztahu:  $\Delta y = \Delta x_a + \Delta x_b + \Delta x_c$ .

### 3.5.2 Souhrnné ukazatele

Jejich cílem je sestavit takovou soustavu ukazatelů, které umožní zhodnotit finanční situaci podniku, případně predikovat, tedy předvídat finanční tíseň pomocí jediného komplexního čísla -souhrnného ukazatele. Podle účelu lze rozlišit bonitní a bankrotní modely. Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví podniku pomocí bodového hodnocení, bankrotní identifikují případné ohrožení finanční situace podniku bankrotem. Mezi bonitní modely patří např. Tamariho model, Kralickův Quicktest, používány pro mezipodnikové srovnávání)

a mezi bankrotní modely např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, indexy důvěryhodnosti. Tyto souhrnné ukazatele nenahrazují podrobnou finanční analýzu, mají pouze doplňkový význam (Knápková, 2010).

Níže jsou uvedeny modely, pomocí kterých bude zhodnocena finanční situace podniku v praktické části.

### Index důvěryhodnosti IN (Růčková, 2008)

Autory těchto modelů jsou manželé Neumaierovi, jejichž snahou bylo vytvořit modely, které vyhodnotí finanční situaci českých podniku v českém prostředí. Mezi nejznámější modely patří IN95, který je modelem věřitelským, respektujícím nároky věřitelů a IN99 jako model vlastnický, který respektuje nároky vlastníků, zaměřuje se na schopnost nakládat s finančními prostředky.

IN95 má tento tvar:

$$\begin{aligned} \text{IN95} = & V1 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + V2 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{nákl.úroky}} + V3 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + V4 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + \\ & + V5 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr.závazky+kr.bank.úvěry}} + V6 \cdot \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{tržby}} \end{aligned} \quad (3.27)$$

Symbole V1 – V6 znamenají váhy (koeficienty) pro jednotlivá odvětví ekonomiky. Výjimku tvoří váhy V2 a V5, které jsou pro všechna odvětví stejné. Koeficienty pro potravinářský průmysl jsou uvedeny v příloze č. 8. Hodnocení výsledků IN95 je následující:

Tab. 3.1 Hodnocení výsledku IN95

IN95 > 2	podnik s dobrým finančním zdravím
1 < IN95 ≤ 2	podnik s nevyhraněným výsledkem, mohl by mít finanční problémy
IN95 ≤ 1	podnik se špatným finančním zdravím

Zdroj: Sedláček (2001)

IN99 má tento tvar:

$$\text{IN99} = -0,017 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 4,573 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,015 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr.závazky+kr.bank.úvěry}} \quad (3.28)$$

Hodnocení výsledků IN99:

Tab. 3.2 Hodnocení výsledku IN99

IN99 > 2,07	podnik vytváří hodnotu, dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
-------------	--

$1,42 \leq IN99 \leq 2,07$	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN99 \leq 1,42$	nerozhodná situace, nelze určit, zda tvoří hodnotu či ne, podnik má přednosti i problémy
$0,684 \leq IN99 \leq 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu, převažují finanční problémy
$IN99 < 0,684$	podnik netvoří hodnotu, má zápornou hodnotu ekonomického zisku

Zdroj: Sedláček (2001)

Interval  $IN99 \sim 0,684$  až  $2,07$  je označován jako šedá zóna.

## 4 Aplikace vybraných ukazatelů rentability v konkrétním podniku

V této kapitole jsou stručně uvedeny údaje o vybraném podniku a následně jsou aplikovány metody finanční analýzy, které byly vysvětleny v předchozí kapitole. Pro výpočet jsou použity účetní výkazy z let 2009, 2010, 2011 a 2012. Údaje v tabulkách jsou uvedeny v tis. Kč.

### 4.1 Charakteristika odvětví

Výroba pekařských a cukrářských výrobků patří podle klasifikace CZ-NACE do odvětví výroby potravinářských výrobků, které je tradičním oddílem zpracovatelského průmyslu a tvoří významný segment především domácího spotřebního trhu. V roce 2011 se pekařstvím zabývalo 2628 podniků ([www.mpo.cz/dokument107939.html](http://www.mpo.cz/dokument107939.html)). Kvalitní výrobky jsou Ministerstvem zemědělství oceňovány od roku 2003 značkou KLASA, jež je všeobecně známá. Další značka, která je již třetím rokem udělována, nese název „Regionální potravina“, která pomáhá zejména malým a středním podnikatelům v jednotlivých krajích realizovat produkci.

Dle interního šetření, které bylo provedeno v roce 2012 Podnikatelským svazem pekařů a cukrářů, došlo ke zhoršení ekonomické situace v tomto oboru z důvodů meziročního nárůstu nákladů v průměru o 20 %, které byly ovlivněny zejména zvýšením DPH, růstem cen energií, pohonných hmot, mouky a dalších surovin. Tento vývoj neumožňuje rozvoj oboru a taktéž je zhoršována konkurenceschopnost pekáren na trhu ([www.svazpekaru.cz](http://www.svazpekaru.cz)).

## **4.2 Základní údaje podniku**

Obchodní firma: AZPEK, s.r.o.

Sídlo: Sokolovská 865/3b, 74723 Bolatice, okres Opava

Datum vzniku: 7. 3. 1996

Podnik nepodléhá auditu.

Pekárna v Bolaticích vznikla a zahájila provoz v roce 1992 jako fa. Jurečka s.r.o. a v roce 1996 došlo k transformaci na společnost AZPEK, s.r.o. Vlastnická struktura podniku je tvořena třemi společníky. AZPEK, s.r.o. je rodinným podnikem a působí na trhu 17 let. Hlavní podnikatelskou činností je výroba a prodej pekařských a cukrářských výrobků. V současné době podnik zaměstnává 57 zaměstnanců, kteří se aktivně podílejí na celkové produkci firmy. Za dobu působení má AZPEK s.r.o. vybudovanou stálou klientelu odběratelů a stabilní postavení na trhu. Výrobky znají občané Ostravy, Opavy, Krnova a všech přilehlých obcí a měst. Hlavními odběrateli je síť prodejen Jednota a Hruška.

Cílem podniku do budoucna je ještě více se přiblížit svým zákazníkům a nabídnout jim kvalitní výrobky a posílit tak své postavení v konkurenčním prostředí. Podnik se neustále snaží oslovit a získat nové zákazníky, ale uspět v silné konkurenci není vůbec lehké. Navíc řada velkých potencionálních odběratelů tlačí cenu výrobků příliš nízko, a pro tak malý podnik je zcela nereálné přistoupit na tyto nízké ceny. Proto firma v současné době rozšiřuje síť vlastních prodejen.

Ve výrobní hale pekárny se realizuje produkce kompletního sortimentu pekařských a cukrářských výrobků. Denně podnik produkuje cca 60 druhů výrobků. Velký podíl ve výrobě zaujímají tradiční svatební koláče, které v loňském roce získaly ocenění „Regionální potravina“, která je udělována při splnění stanovených podmínek.

Další činností podniku AZPEK, s.r.o. je provoz hostinské činnosti v půdních prostorách pekárny a od roku 2008 je podnik rozšířen o sportovně-relaxační centrum, jež zahrnuje solární studio, solnou jeskyni, squashový kurt a cvičební sál pro aerobik, které je ale od podzimu 2011 pronajato.

## **4.3 Analýza absolutních ukazatelů**

V této části bakalářské práce je zhodnocena horizontální a vertikální analýza rozvahy a následně výkaz zisku a ztráty. Jak již bylo uvedeno v teoretické části, oba tyto postupy umožňují nahlížet na údaje z těchto účetních výkazů v určitých souvislostech. Horizontální analýza srovnává v relativním (procentním) a absolutním vyjádření jednotlivé položky výkazů

v čase, vypovídá tedy o meziročních změnách těchto položek. Vertikální analýzy sleduje podíl položek na celkové bilanční sumě. Tyto analýzy účetních výkaz zachycují jen nejdůležitější položky, jsou tedy uvedeny ve zkrácené verzi. Celkové analýzy absolutních ukazatelů jsou součástí přílohy.

#### 4.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Úplná horizontální analýza rozvahy je uvedena v příloze č. 4 a vyjadřuje, k jakým změnám došlo v položkách aktiv a pasiv podniku v letech 2009 – 2012.

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv

	Relativní změna (%)			Absolutní změna (tis. Kč)		
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-5,7	-4,12	-7,2	-976	-666	-1111
<b>Stála aktiva</b>	-5,3	-8,3	1,8	-600	-885	176
Dlouhodobý nehmotný majetek						
Dlouhodobý hmotný majetek	-5,3	-8,3	1,8	-600	-885	176
Dlouhodobý finanční majetek						
<b>Oběžná aktiva</b>	-1,8	7,1	-21	-94	366	-1167
Zásoby	21	-35,4	104,3	69	-141	268
Dlouhodobé pohledávky						
Krátkodobé pohledávky	-13	11,9	-20,6	-446	355	-690
Krátkodobý finanční majetek	18,7	8,5	-38,3	283	152	-745
<b>Ostatní aktiva</b>	-43,4	-40	-54,5	-282	-147	-120

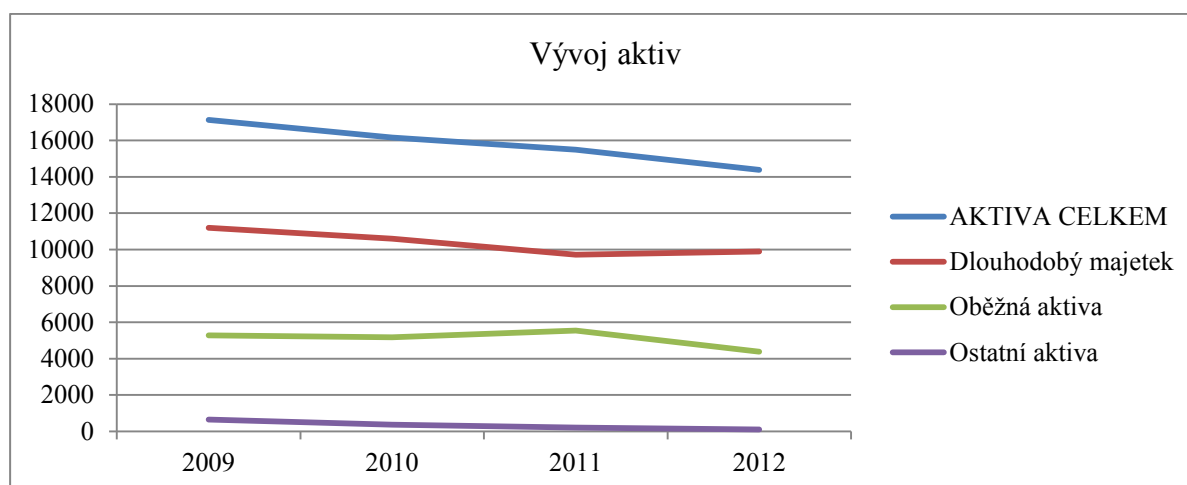
Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska meziročních změn horizontální analýzy aktiv je patrné, že hodnota bilanční sumy aktiv má v čase klesající tendenci, od roku 2009 poklesla o 2753 tis. Kč, v relativním vyjádření o 16%. Na tyto změny má největší podíl pokles stálých aktiv, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku v letech 2010 (-600 tis. Kč; -5,3%) a 2011 (-885 tis. Kč; -8,3%), a pokles oběžných aktiv v roce 2012 (-1167 tis. Kč; -21%). Hodnota dlouhodobého hmotného majetku se postupně snižovala vlivem odpisování do nákladů. K navýšení stálých aktiv došlo v průběhu roku 2012, a to v podpoložce samostatných movitých věcí, kdy podnik investoval do nového zařízení.

Oběžná aktiva mají v čase kolísavý charakter. Nejvýrazněji jsou tyto změny viditelné v krátkodobých pohledávkách, které kopírují vývoj oběžných aktiv. Od roku 2009 poklesly o 781 tis. Kč (-22,7%), a to i přesto, že v roce 2011 došlo k jejich zvýšení. Jedná se zejména o

snížení pohledávek z obchodních vztahů, ale ne důsledkem úhrady svých závazků včas odběrateli, což by bylo pro podnik pozitivní, ale odlivem odběratelů, tedy pro podnik horší variantou. Tato skutečnost by se měla projevit v ukazateli běžné a pohotové likvidity. Na snížení oběžných aktiv v roce 2012 měl taktéž vliv pokles krátkodobého finančního majetku. Je pravděpodobné, že toto snížení je způsobeno především odlivem odběratelů a také vázáním finančních prostředků v zásobách, které oproti předchozímu roku vzrostly.

Graf 4.1 Vývoj aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Ke změnám vyznačujícím se trvalým poklesem, docházelo i v položce ostatní aktiva, jehož významnou položkou jsou náklady příštích období, zahrnující časově rozlišené splátky finančního leasingu.

Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv

	Relativní změna (%)			Absolutní změna (tis. Kč)		
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2009/2010	2010/2011	2011/2012
PASIVA CELKEM	-5,7	-4,1	-7,2	-976	-666	-1111
<b>Vlastní kapitál</b>	9,3	12	0,08	725	1017	8
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Hospodářský výsledek minulých let	-0,02	13	16,2	-1	725	1017
Výsledek hospodaření běžného období	72600	40,3	-99,2	726	292	-1009
<b>Cizí zdroje</b>	-18,2	-22	-18,7	-1701	-1683	-1119
Rezervy	50	-100	0	220	-660	0
Dlouhodobé závazky	-24	-35,9	-45,5	-395	-450	-365

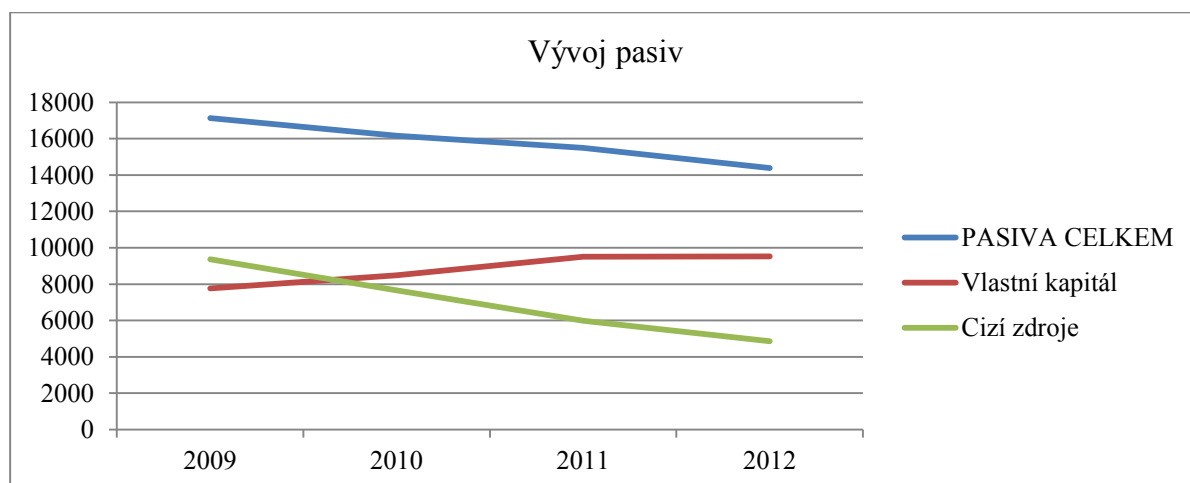
Krátkodobé závazky	-22,6	14,2	-14,6	-737	357	-420
Bankovní úvěry a výpomoci	-19,6	-28,8	-14,5	-789	-930	-334
<b>Ostatní pasiva</b>	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

Stejně jako aktiva, tak i celková pasiva měla klesající tendenci. Tento pokles byl způsoben převážně meziročním snižováním cizích zdrojů. Hodnota vlastního kapitálu ve sledovaném období vzrostla ze 7767 tis. Kč v roce 2009 na 9517 tis. Kč v roce 2012, což bylo způsobeno kladným hospodářským výsledkem za účetní období.

K výrazné změně v oblasti vlastních zdrojů došlo právě v položce výsledek hospodaření běžného účetního období, u něhož v roce 2012 pozorujeme snížení o 99,2% oproti předchozímu období, jehož důvodem byl především pokles tržeb a zvýšení osobních (mzdových) nákladů.

Graf 4.2 Vývoj pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Cizí zdroje se po sledované období každoročně snižují, a to z 9364 tis. Kč v roce 2009 na 4503 tis. Kč v roce 2012, tedy o 4861 tis. Kč (-48%). Největší vliv na tento vývoj mají klesající dlouhodobé závazky, u kterých došlo ke snížení celkem o 1210 tis. Kč (-73,4%) a bankovní úvěry a výpomoci, snížení o 2053 tis. Kč (-51%), což je pro podnik pozitivní z pohledu potencionálních věřitelů, neboť podnik nemá problémy se splacením těchto závazků.

Krátkodobé závazky v hodnoceném období kolísají. V roce 2010 bylo důvodem poklesu nevyplacení závazků ke společníkům a snížení závazků z obchodních vztahů, a to o 407 tis. Kč (-40%) oproti předchozímu roku. V roce 2012 klesají vlivem snížení závazků daňových a z obchodních vztahů, naopak v roce 2011 došlo k jejich zvýšení v relativním



vyjádření o 14,2% (+357 tis. Kč) nárůstem především závazků z obchodních vztahů, které ale výrazně neovlivnily vývoj cizích zdrojů. Ke změnám také došlo v položce rezerv, konkrétně rezervy na opravu dlouhodobého majetku, které byly v letech 2008, 2009, 2010 tvořeny každoročně ve výši 220 tis. Kč a v roce 2011 rozpuštěny (čerpány). Tyto rezervy taktéž měly vliv na výši cizích zdrojů.

#### 4.3.2 Vertikální analýza rozvahy

Součástí přílohy č. 5 je úplná vertikální analýza rozvahy. Za stoprocentní základnu jsou zvolena u vertikální analýzy aktiv celková aktiva a celková pasiva u vertikální analýzy pasiv.

Tab. 4.3 Vertikální analýza aktiv

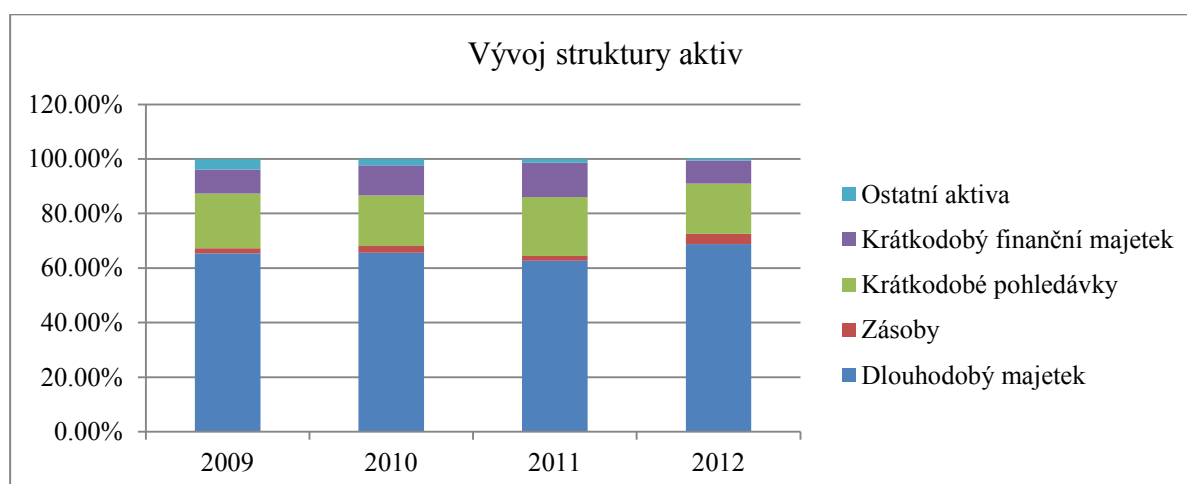
	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100	100	100	100
<b>Stálá aktiva</b>	65,4	65,6	62,7	68,8
Dlouhodobý nehmotný majetek				
Dlouhodobý hmotný majetek	65,4	65,6	62,7	68,8
Dlouhodobý finanční majetek				
<b>Oběžná aktiva</b>	30,8	32,1	35,9	30,5
Zásoby	1,9	2,5	1,7	3,7
Dlouhodobé pohledávky				
Krátkodobé pohledávky	20	18,5	21,6	18,5
Krátkodobý finanční majetek	8,8	11,1	12,6	8,4
<b>Ostatní aktiva</b>	3,8	2,3	1,4	0,7

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že se podíl stálých aktiv za sledované období na celkových aktivech každým rokem zvyšoval, s výjimkou roku 2011 a v roce 2012 tvoří 68,8% podíl na aktivech. Pro výrobní podniky, jakým je AZPEK, s.r.o., je vyšší zastoupení stálých aktiv na bilanční sumě typické z důvodu výrobního procesu, který vyžaduje náročnější majetkové zabezpečení.

Oběžná aktiva dosahují v roce 2011 největšího podílu na celkových aktivech. Největší část oběžných aktiv představují krátkodobé pohledávky. Druhou významnou položkou je krátkodobý finanční majetek, který v letech 2010 a 2011 ovlivnil vyšší podíl oběžných aktiv na bilanční sumě. Zásoby a ostatní aktiva tvoří pouze zanedbatelná procenta na sumě aktiv.

Graf 4.3 Vývoj struktury aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.4 Vertikální analýza pasiv

	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	100	100	100	100
<b>Vlastní kapitál</b>	45,3	52,6	61,4	66,2
Základní kapitál	12,2	13	13,5	14,6
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,6	0,6	0,7	0,7
Hospodářský výsledek minulých let	32,5	34,5	40,6	50,8
Výsledek hospodaření běžného období	-0,006	4,5	6,6	0,06
<b>Cizí zdroje</b>	54,7	47,4	38,6	33,8
Rezervy	2,6	4,1	0	0
Dlouhodobé závazky	9,6	7,8	5,2	3,1
Krátkodobé závazky	19	15,6	18,6	17,1
Bankovní úvěry a výpomoci	23,4	20	14,8	13,7
<b>Ostatní pasiva</b>	0	0	0	0

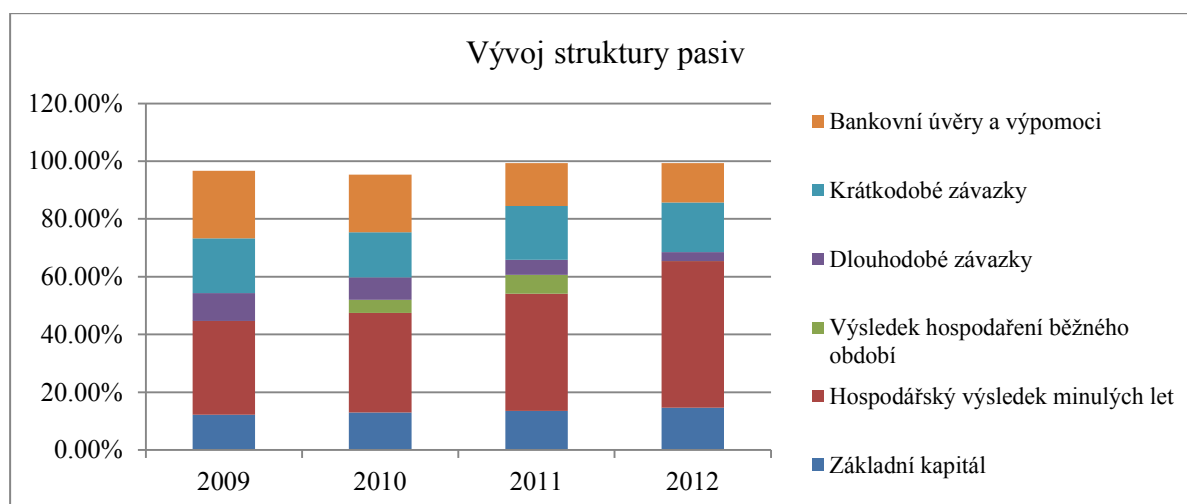
Zdroj: vlastní zpracování

Z vertikální analýzy pasiv je zřejmé, že v prvním hodnoceném roce mají cizí zdroje větší podíl na celkových pasivech (stoprocentní základně). Od roku 2010 dochází k zrcadlovému prohození podílu cizích zdrojů a vlastního kapitálu, protože podnik pravidelně splácí své dlouhodobé závazky a bankovní úvěry, a proto tyto položky zaujímají každoročně menší část na bilanční sumě. Vlastní kapitál tak v následujících letech narůstá a v roce 2012 představuje podíl 66,2% na bilanční sumě, což vypovídá o tom, že podnik se orientuje na financování vlastními zdroji. Na tento rostoucí trend by si měl podnik dát pozor, jelikož by příliš vysoké hodnoty mohly negativně ovlivnit rentabilitu, a to z toho důvodů, že vlastní zdroje jsou považovány za dražší než zdroje cizí.

Nárůst vlastního kapitálu byl způsoben zejména hospodářským výsledkem minulých let, jehož podíl se na celkové bilanční sumě v jednotlivých letech zvyšuje, což je způsobeno tím, že podnik ponechává vyprodukované zisky nerozdělené. Další položkou, která ovlivnila zvyšující se podíl vlastních aktiv je v letech 2010 a 2011 výsledek hospodaření běžného účetního období. Naopak v roce 2009 je hodnota výsledku hospodaření záporná, jelikož podnik skončil ve ztrátě a v roce 2012 má jen minimální podíl na bilanční sumě.

Největší část cizích zdrojů zaujímají v jednotlivých letech bankovní úvěry a výpomoci, které souvisejí s investicí do sportovně-relaxačního centra, a každoročně můžeme pozorovat jejich klesající podíl na pasivech. Druhou podstatnou položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, jejichž podíl na bilanční sumě ve sledovaném období kolísá. V roce 2009 a 2011 mají největší podíl na cizích zdrojích, a to vlivem zvýšení zejména závazků z obchodních vztahů.

Graf 4.4 Vývoj struktury pasív



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Kompletní horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za léta 2009 – 2012 je součástí přílohy č. 6 a zachycuje, jaké změny nastaly ve výnosech, nákladech a výsledku hospodaření.

Tab. 4.5 Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

	Relativní změna (%)			Absolutní změna (tis. Kč)		
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Výkony	-4,8	3,9	-3,3	-1842	1422	-1244

Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	-4,8	3,9	-3,3	-1842	1422	-1244
Výkonová spotřeba	-6,9	12,8	-6,8	-1487	2557	-1540
Spotřeba materiálu a energie	-5,8	9	-4,5	-1027	1510	-820
Služby	-12,6	32,9	-17	-460	1047	-720
<b>Přidaná hodnota</b>	-2,1	-7	2	-355	-1135	296
Osobní náklady součet	-8	-5,7	8,9	-1178	-780	1139
Mzdové náklady	-10,5	-5,6	9,4	-1158	-556	879
Odpisy dlouhodobého majetku	19	-19,2	-9,3	220	-264	-104
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	186	47,1	-80,1	737	534	-1335
Nákladové úroky	-17,1	-18,8	-19,4	-34	-31	-26
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	7,5	-3,5	13,8	30	-13	53
Daň z příjmů za běžnou činnost	100	323,8	-100	63	204	-267
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	17600	45,3	-99,2	704	317	-1009
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	72600	40,3	-99,2	725	292	-1009
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	78900	62,9	-99,4	789	496	-1276

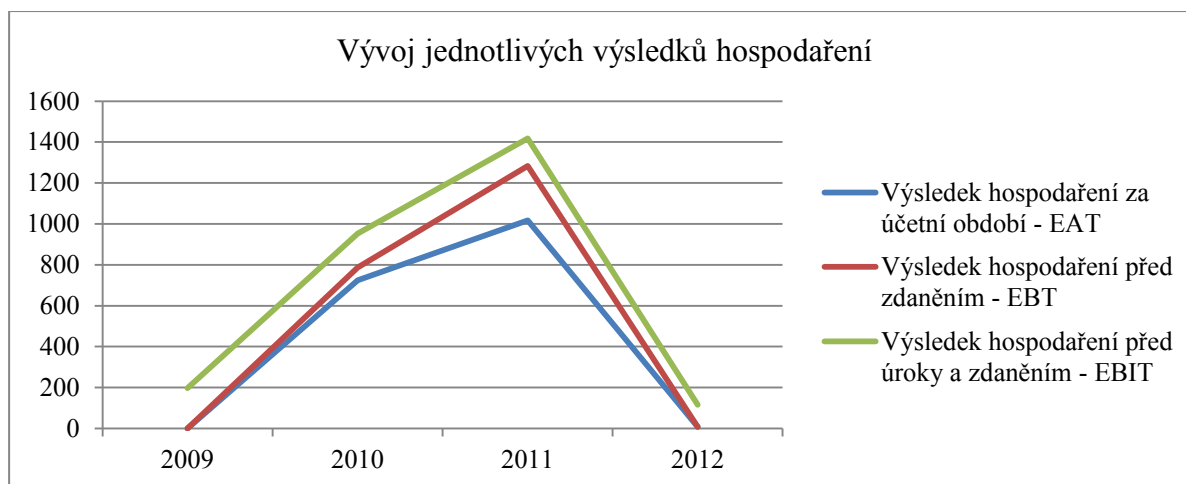
Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že výsledek hospodaření za účetní období vzrostl v roce 2010 v relativním vyjádření o 72600% (+726 tis. Kč), což je důsledkem toho, že podnik v předchozím roce vykázal ztrátu. Ke zvýšení této položky dochází také v roce 2011, kdy podnik dosahuje největšího zisku za sledované období. Naopak v roce 2012 dochází k extrémnímu propadu o 99,2% (-1009 tis. Kč) především vlivem nárůstu osobních nákladů a snížením tržby z vlastních výrobků. Největší vliv na tomto konečném zisku v jednotlivých letech měl provozní výsledek hospodaření, jež je základem podnikatelské činnosti výrobního podniku, a u kterého pozorujeme v průběhu let stejný vývoj. U finančního výsledku hospodaření nedocházelo v absolutním vyjádření k žádným výrazným změnám.

Konečnou hodnotu provozního výsledku hospodaření ovlivňovaly tyto jednotlivé položky. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb poklesly od roku 2009 v celkové výši o 1664 tis. Kč (-4,4%), ale výkonová spotřeba pouze o 470 tis. Kč (-2,2%), což mělo za následek snížení přidané hodnoty o 1194 tis. Kč (-7,2%). V roce 2010 znamenal souběžný pokles tržeb o 4,8% (-1842 tis. Kč) a nákladů (výkonové spotřeby) o 6,9% (-1487 tis. Kč) v konečném důsledku snížení přidané hodnoty o 2,1% (-355 tis. Kč). Naopak v následujícím roce 2011 došlo ke zvýšení tržeb o 3,9% (1422 tis. Kč) a zároveň k výraznému nárůstu výkonové spotřeby o 12,8% (2557 tis. Kč), což mělo za následek pokles přidané hodnoty o 7% (-1135 tis. Kč). V roce 2012 vidíme mírný nárůst přidané hodnoty, a to v důsledku

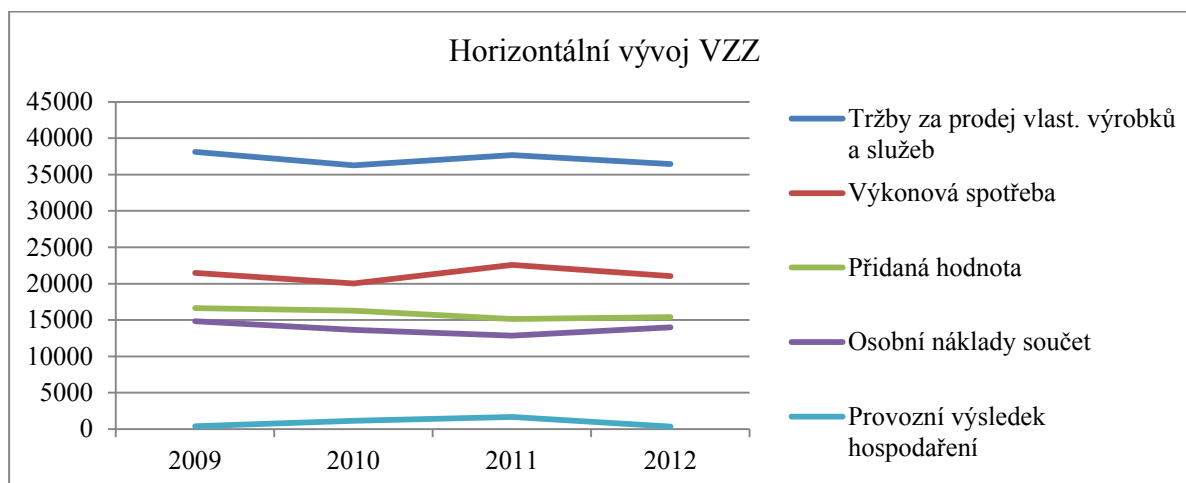
převyšujícího poklesu výkonové spotřeby (−6,8%; −1540 tis. Kč) oproti snížení tržeb (−3,3%; −1244 tis. Kč). Další významnou položkou, která ovlivňuje provozní výsledek hospodaření, jsou osobní náklady, které měly klesající trend, ale v roce 2012 došlo ke značnému zvýšení, a to v absolutním vyjádření o 1139 tis. Kč (8,9%). Jejich snížení v roce 2011 mělo pozitivní vliv na zisk z provozní činnosti, jelikož snížilo negativní dopad nárůstu výkonové spotřeby v tomto roce a naopak jejich zvýšení v roce 2012 mělo opačný vliv na provozní výsledek hospodaření.

Graf 4.5 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.6 Horizontální vývoj VZZ



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Úplný rozbor vertikální analýzy je uveden v příloze č. 7. Za stoprocentní základnu jsou stanoveny tržby za vlastní výrobky a služby, což umožňuje sledovat, jaký díl zaujímají jednotlivé položky ve vztahu k tržbám podniku.

Tab. 4.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2009	2010	2011	2012
Výkony				
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	100	100	100	100
Výkonová spotřeba	56,4	55,2	59,8	57,7
Spotřeba materiálu a energie	46,8	46,4	48,6	48
Služby	9,6	8,8	11,2	9,6
<b>Přidaná hodnota</b>	43,6	44,8	40,1	42,3
Osobní náklady	38,9	37,6	34,1	38,4
Mzdové náklady	29	27,3	24,7	28
Odpisy dlouhodobého majetku	3	3,8	3	2,8
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	1	3,1	4,4	0,9
Nákladové úroky	0,5	0,4	0,3	0,3
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-1	-1	-1	-0,9
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0,2	0,7	0
<b>Výsledek hospod. za běžnou činnost</b>	-0,01	1,9	2,7	0,02
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-0,003	2	2,7	0,02
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-0,003	2,2	3,4	0,02

Zdroj: vlastní zpracování

Největší zastoupení na tržbách má výkonová spotřeba, která tvoří v průměru 57,3%. Nejnižší podíl má tato spotřeba v roce 2010, a to 55,2%, což mělo vliv na provozní výsledek hospodaření, který v tomto roce představuje 3,1% na tržbách. Naproti tomu v roce 2011 tvoří výkonová spotřeba 59,8% podíl, ale díky nízkým osobním nákladům, dosahuje zisk z provozní činnosti 4,4% na tržbách, což je nejvíce ze všech sledovaných období. Výkonová spotřeba je tvořena položkou spotřeba materiálu a energie a položkou služby. Spotřeba materiálu a energie tvořila v prvních dvou letech více než 46% podíl a v následujících letech 2011 a 2012 došlo k nárůstu o 2 procentní body. Služby se na tržbách podílejí v průměru 9,8%, nejméně v roce 2010, a to 8,8% a nejvíce v roce 2011, kdy jejich hodnota narostla oproti předchozímu roku o 2,4 procentní body, tedy 11,2%.

Další nákladovou položkou, která má na tržbách značný podíl, jsou osobní náklady, z nichž sedmdesát procent představují mzdové náklady, zbytek pak tvoří náklady na sociální a

zdravotní pojištění. Osobní náklady se v prvních třech letech snižovaly a v roce 2011 zaujímaly jen 34,1%, v posledním roce se opět jejich podíl na tržbách zvýšil, a to na 38,4%.

Finanční výsledek hospodaření je po celé sledované období stabilizovaný, jeho záporné hodnoty bývají u výrobního podniku obvyklé, jsou způsobeny nákladovými úroky a ostatními finančními náklady.

#### 4.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejvýznamnějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který podává informace o tom, zda má podnik pro úhradu krátkodobých závazků dostatek finančních prostředků.

Tab. 4.7 Rozdílové ukazatele

	2009	2010	2011	2012
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	2019	2662	2671	1924

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že podnik po celé sledované období vykazuje kladné hodnoty, z čehož vyplývá, že krátkodobý majetek, kterým jsou financovány krátkodobé závazky, je vyšší než tyto závazky. Můžeme tedy konstatovat, že podnik má určité volné prostředky pro případné finanční výkyvy a nemusí mít problém se splácením svých závazků. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele může být ovlivněna nedobytnými, těžko vymahatelnými krátkodobými pohledávkami a neprodejnými zásobami, což není případ tohoto podniku, jelikož podnik v hodnoceném období nemá žádné krátkodobé pohledávky po splatnosti delší než třicet dnů.

#### 4.5 Aplikace bilančních pravidel

V teoretické části je uvedeno, že bilanční pravidla jsou doporučeními, které by měl podnik dodržovat, aby se nedostal do finančních potíží.

##### **Zlaté pravidlo financování**

Tab. 4.8 Zlaté pravidlo financování

	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	11 204	10 604	9 719	9 895
Vlastní kapitál + Cizí dlouh.zdroje	13 872	13 633	12 610	11 919
<b>Zlaté pravidlo financování</b>	splněno	splněno	splněno	splněno

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že podnik ve všech sledovaných letech dodržuje toto pravidlo, kdy dlouhodobý majetek je financován dlouhodobými zdroji. Tyto výsledky taktéž vypovídají o tom, že dlouhodobé zdroje také kryjí část krátkodobých aktiv.

### **Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika**

Tab. 4.9 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Vlastní kapitál	7 767	8 492	9 509	9 517
Cizí zdroje	9 364	7 663	5 980	4 861
<b>Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika</b>	nesplněno	splněno	splněno	splněno

Zdroj: vlastní zpracování

Toto pravidlo není dodrženo pouze v roce 2009, kdy cizí zdroje převyšují vlastní kapitál. V ostatních letech již podnik toto doporučení splňuje tím, že meziročně dochází k poklesu cizích zdrojů, zejména dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů a naopak k růstu vlastního kapitálu.

### **Zlaté pari pravidlo**

Tab. 4.10 Zlaté pari pravidlo

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Dlouhodobý majetek	11 204	10 604	9 719	9 895
Vlastní kapitál	7 767	8 492	9 509	9 517
<b>Zlaté pari pravidlo</b>	nesplněno	nesplněno	nesplněno	nesplněno

Zdroj: vlastní zpracování

Ve všech sledovaných letech převyšují dlouhodobá aktiva vlastní kapitál, z čehož vyplývá, že tento majetek je financován cizími zdroji.

### **Zlaté poměrové pravidlo**

Tab. 4.11 Zlaté poměrové pravidlo

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Dlouhodobý majetek	–	10 604	9 719	9 895
Tržby	–	36 276	37 698	36 454
<b>Zlaté poměrové pravidlo</b>	–	splněno	splněno	nesplněno

Zdroj: vlastní zpracování



Pravidlo, aby tempo růstu investic bylo nižší než tempo růstu tržeb nebylo dodrženo jen v roce 2012, kdy tempo růstu dlouhodobého majetku převyšovalo tempo růstu tržeb, jelikož podnik více investoval do dlouhodobého majetku oproti generovaným tržbám.

## 4.6 Analýza poměrových ukazatelů

Nejdůležitější částí finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. Zdrojem dat potřebných pro výpočty je rozvaha a výkaz zisku a ztráty za období 2009 – 2012, které jsou součástí přílohy č. 2 a 3. Všechny poměrové ukazatele jsou vypočítány podle vzorců uvedených v kapitole 3.3. U některých ukazatelů, které se výrazněji odlišují od odvětvového průměru, jsou pro srovnání uvedeny hodnoty dosažené v odvětví v roce 2011.

### 4.6.1 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability se zaměřují na vývoj ziskovosti, poměrují zisk s ostatními veličinami, vypovídají o schopnosti podniku vytvořit zisk z investovaného kapitálu. Obecně je žádoucí, aby tyto ukazatele v čase rostly.

Tab. 4.12 Ukazatele rentability

<b>Ukazatele rentability</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Rentabilita celk. kapit. ROA	1,16%	5,90%	9,15%	0,80%
Rentabilita vlast.kapit. ROE	-0,01%	8,50%	10,70%	0,08%
Rentabilita tržeb ROS	0,50%	2,60%	3,80%	0,30%

Zdroj: vlastní zpracování

**ROA** – ukazatel dává do poměru zisk z podnikání a celková aktiva bez ohledu na to, zda jsou tvořena z vlastních nebo cizích zdrojů. Z tabulky je patrné, že ROA dosahuje kolísavých hodnot ve sledovaných letech. V roce 2009 a 2012 jsou hodnoty velmi nízké, z důvodů poklesu výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBITu). Naproti tomu nejvyšších hodnot ziskovosti dosahuje podnik v roce 2011, kdy jedna koruna investovaného kapitálu přinesla 0,09 Kč zisku, což bylo způsobeno meziročním nárůstem EBITu o více než 48%. Pro srovnání - odvětvový průměr v roce 2011 činí 16,7%.

**ROE** – vyjadřuje kolik procent zisku je vytvořeno z vlastního kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než hodnota ukazatele ROA. Z tabulky je viditelné, že ROE v prvním a posledním hodnoceném roce nedosahuje ani 1%, což bylo způsobeno výrazným poklesem čistého zisku, zapříčiněného nízkým provozním výsledkem hospodaření. Tyto výsledky nejsou pro vlastníky podniku nikterak příznivé. Nejvyšší ziskovosti na

vlastním kapitálu, stejně jako v případě ROA, podnik vykázal v roce 2011, a to 10,7%. V porovnání s odvětvovým průměrem tohoto roku, který činil 15,6%, je výkonnost podniku podprůměrná. Z tohoto důvodů je vhodné srovnat hodnoty ukazatele ROE s bezrizikovou úrokovou sazbou. Pokud je ROE menší než tato sazba, jsou investice do podniku neefektivní. V našem případě pouze v roce 2010 a 2011 jsou dosažené hodnoty vyšší než bezriziková sazba, která dosahovala v obou letech přes 3,5%.

**ROS** – vyjadřuje ziskovou marži, poměruje čistý zisk k tržbám, udává kolik Kč čistého zisku, dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ve všech sledovaných letech ukazatel ROS kopíruje vývoj ukazatele ROE. Nízké hodnoty znamenají, že podnik vyrábí s vysokými náklady. Velikost tohoto ukazatele v odvětví byla v roce 2011 9,5%, tedy 2,5krát větší než dosažený výsledek podniku.

#### 4.6.2 Analýza ukazatelů likvidity

V teoretické části bylo uvedeno, že ukazatele likvidity měří schopnost podniku hradit včas své splatné závazky. K tomu je zapotřebí dostatek finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech.

Tab. 4.13 Ukazatele likvidity

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Běžná likvidita	1,8	2,2	2	1,8
Pohotová likvidita	1,5	1,9	1,8	1,6
Okamžitá likvidita	0,5	0,7	0,7	0,5

Zdroj: vlastní zpracování

**Běžná likvidita** (III. stupeň likvidity) hodnotí, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. Z dosažených výsledků je vidět, že podnik splňuje toto doporučení po celé sledované období a v roce 2010 dosahuje podnik nejvyšší hodnoty z důvodu nízkých krátkodobých závazků.

**Pohotová likvidita** (II. stupeň likvidity) vylučuje z oběžných aktiv zásoby, tedy položku nejméně likvidní. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 1 – 1,5. Ve všech hodnocených obdobích s výjimkou roku 2009 je tento interval překročen, což je způsobeno zásobami, které jsou ve vztahu ke krátkodobým pohledávkám a peněžním prostředkům velmi malé.

**Okamžitá likvidita** (I. stupeň likvidity) zahrnuje pouze krátkodobé finanční prostředky (hotovostní, bezhotovostní), které slouží k okamžité úhradě splatných závazků.

Doporučené hodnoty by měly nabývat rozmezí od 0,2 – 0,5. Podnik v letech 2010 a 2011 převyšuje toto doporučení, z čehož vyplývá, že má k dispozici dostatečné množství nejlikvidnějších prostředků a nemá problém se splatností svých závazků. V těchto letech by podnik byl schopen splatit 70 % svých krátkodobých závazků.

#### 4.6.3 Analýza ukazatelů zadluženosti

Hodnotí, v jakém rozsahu jsou podniková aktiva financována cizími zdroji. Čím je zadluženost vyšší, tím větší riziko podnik podstupuje, protože musí hradit své závazky bez ohledu na to, jak na tom je.

Tab. 4.14 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	54,70%	47,40%	38,60%	33,80%
Koeficient samofinancování	45,30%	52,60%	61,40%	66,20%
Úrokové krytí	1	5,8	10,6	1,1

Zdroj: vlastní zpracování

**Celková zadluženost** má v čase klesající trend, a to v důsledku snižování cizích zdrojů. V roce 2009 ještě podnik využíval více cizího než vlastního kapitálu, ale od následujícího roku je tomu naopak. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 – 60%. Z dosažených výsledků můžeme konstatovat, že podnik vykazuje přiměřené zadlužení, ne-li v posledních dvou sledovaných letech nízké. Celková zadluženost odvětví dosahovala v roce 2011 51%.

**Koeficient samofinancování** je doplňkovým ukazatelem k předchozímu, jejich součet tvoří 100%. Udává, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Jelikož celková zadluženost v čase klesala, musí mít koeficient samofinancování rostoucí tendenci, z čehož vyplývá, že podnik se stává finančně nezávislý. Je důležité si uvědomit, že vlastní kapitál je pro podnik dražší než cizí, protože úroky z cizího kapitálu se stávají součástí nákladů, které snižují daňové zatížení podniku. Z tohoto důvodu je pro podnik určitá výše zadlužení žádoucí.

**Úrokové krytí** hodnotí zadluženost z pohledu schopnosti podniku splácet úroky. Odborná literatura doporučuje, aby hodnota byla vyšší než 5. V roce 2009 a 2012 dosahuje ukazatel hodnoty 1, což znamená, že podnik vytvořil zisk (EBIT), který pouze pokryje úroky placené věřitelům. V ostatních dvou letech již výsledky splňují doporučenou hodnotu a podnik není příliš těmito úroky zatížen.

#### 4.6.4 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku hospodařit s vloženými prostředky, tedy se svými aktivy. Jsou vyjádřeny obratem jednotlivých položek (měla by být co největší) nebo dobou obratu (co nejkratší).

Tab. 4.15 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	2,2	2,2	2,4	2,5
Obrat dlouhodobého majetku	3,4	3,4	3,9	3,7
Doba obratu zásob	3,1	3,9	2,5	5,2
Doba obratu pohledávek	32,5	29,7	32	26,2
Doba obratu závazků	30,8	25	27,5	24,3

Zdroj: vlastní zpracování

**Obrat celkových aktiv** – výsledné hodnoty sledovaných období jsou větší jak 1 a v čase mají rostoucí tendenci. Hodnota ukazatele v odvětví v roce 2011 je 1,8. Obdobná situace je u obratu dlouhodobého majetku, který souvisí s využitím investičního majetku.

**Doba obratu zásob** se pohybuje od 2,5 do 5,2 dnů, což jsou hodnoty velmi nízké a pro podnik to znamená, že v zásobách nemá zbytečně vázány peněžní prostředky. Pro srovnání doba obratu zásob odvětví je v roce 2011 37 dnů.

**Doba obratu pohledávek** dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2009 a 2011, které do značné míry souvisejí s meziročním nárůstem pohledávek. Naproti tomu v roce 2012 je tato doba nejkratší, ovlivněna výrazným poklesem pohledávek o 20,6%. Průměrná doba splatnosti faktur se pohybuje okolo 15 dnů, z čehož vyplývá, že podnik musí čekat, než obdrží zaplacenou za své pohledávky.

**Doba obratu závazků** má podobný vývoj jako doba obratu pohledávek. Vyšší hodnoty souvisí s nárůstem krátkodobých závazků v letech 2009, 2011 a nižší hodnoty pak s jejich poklesem. Mezi těmito dvěma ukazateli jsou jisté souvislosti. Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek pro zajištění bezproblémového krátkodobého financování. V případě analyzovaného podniku tomu tak není, neboť za své závazky platí o několik dní dříve, než dostane zaplacenou od svých odběratelů. Podniku se zatím daří tuto situaci zvládat díky určitým finančním rezervám, ale se snaží o to, aby taktéž odběratelé platili za své závazky včas.

## 4.7 Analýza soustavy ukazatelů

V této části práce je vyhodnocen DuPont pyramidový rozklad ukazatele vlastního kapitálu ROE, který je popsán v teoretické části, konkrétně v kapitole 3.4, a to metodou postupných změn, která zjišťuje vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Proveden je první stupeň rozkladu ukazatele ROE a to v letech 2009 – 2012.

Tab. 4.16 Metoda postupných změn – 1. stupeň rozkladu

Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na ROE	Pořadí vlivů
	2009	2010			
<b>Ziskovost tržby</b> EAT/T	-0,00003	0,02	0,02	9,82%	1.
<b>Obrat aktiv</b> T/A	2,225	2,245	0,02	0,09%	3.
<b>Finanční páka</b> A/VK	2,206	1,902	-0,304	-1,37 %	2.

Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na ROE	Pořadí vlivů
	2010	2011			
<b>Ziskovost tržby</b> EAT/T	0,02	0,027	0,007	2,99%	1.
<b>Obrat aktiv</b> T/A	2,245	2,434	0,189	0,97%	3.
<b>Finanční páka</b> A/VK	1,902	1,629	-0,273	-1,79 %	2.

Ukazatel	Rok		Absolutní změna	Vliv na ROE	Pořadí vlivů
	2011	2012			
<b>Ziskovost tržby</b> EAT/T	0,027	0,0002	- 0,027	-10,71 %	1.
<b>Obrat aktiv</b> T/A	2,434	2,535	0,101	0,003%	3.
<b>Finanční páka</b> A/VK	1,629	1,511	- 0,118	-0,006 %	2.

Zdroj: vlastní zpracování

Z tohoto pyramidového rozkladu vyplývá, že největší vliv na ukazatel ROE má ziskovost tržeb (zisková marže), která pozitivně ovlivnila vrcholový ukazatel v období 2009/2010 a 2010/2011 a naopak negativně v období 2011/2012, kdy došlo k prudkému poklesu hodnoty čistého zisku.

## 4.8 Analýza souhrnných ukazatelů

V teoretické části bylo uvedeno, že analýzou souhrnných ukazatelů hodnotíme finanční situaci podniku jedním souhrnným ukazatelem. Pro toto zhodnocení jsou použity bankrotní modely Index IN95, hodnotící zdraví podniku z pohledu věřitele a IN99, který hodnotí zdraví podniku z hlediska vlastníka v českých podmínkách. Tyto modely využívají poměrové ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Výpočty těchto modelů jsou součástí přílohy č. 8.

Tab. 4.17 Výsledky Indexu IN95

	2009	2010	2011	2012
<b>Index IN95</b>	1,47	1,79	2,2	1,8

Zdroj: vlastní zpracování

Z dosažených výsledků podnik dosáhl hodnoty 2 pouze v roce 2011, což znamená, že se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. V ostatním sledovaných letech se nachází v intervalu 1 – 2 a řadí se mezi podniky s nevyhraněnými výsledky, který může mít finanční problémy, z čehož vyplývá, že podnik není ani finančně zdravý, ani ve finanční tísní.

Tab. 4.18 Výsledky Indexu IN99

	2009	2010	2011	2012
<b>Index IN99</b>	1,12	1,32	1,56	1,22

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedených výsledných hodnot plyne, že se podnik nachází v šedé zóně, která znamená, že se mohou vyskytovat potencionální problémy. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2011 a dle kritérií patří mezi podniky, ve kterých není finanční situace jednoznačná, ale spíše tvoří hodnotu ( $1,42 \leq \text{IN99} \leq 2,07$ ). Ovšem v ostatních analyzovaných letech se podnik nachází v intervalu ( $1,089 \leq \text{IN99} \leq 1,42$ ), který znamená, že má své přednosti, ale také i výraznější problémy, je tedy v nerozhodné finanční situaci, kdy nelze přesně určit, zda podnik vytváří hodnotu či nikoliv.

## 4.9 Mezipodnikové srovnání

Mezipodnikové srovnání je provedeno se dvěma konkurenčními podniky z odvětví pekárenství. Tyto podniky byly vybrány na portále justice.cz. Zvolenými podniky jsou

Rychvaldská pekárna s.r.o. a Pekařství Fojtík, s.r.o. Srovnání je provedeno v letech 2009 až 2011, jelikož účetní závěrky těchto podniků za rok 2012 nejsou k dispozici. Porovnány jsou jen některé poměrové ukazatele finanční analýzy, které lze považovat za nejdůležitější pro posouzení finanční situace v rámci mezipodnikového srovnání. Údaje použité pro výpočty poměrových ukazatelů, jsou součástí přílohy č. 9.

### Ukazatele rentability

Tab. 4.19 Ukazatele rentability – mezipodnikové srovnání

Ukazatel	Podnik	2009	2010	2011
<b>ROA</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>1,16%</b>	<b>5,90%</b>	<b>9,15%</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	22,60%	2,70%	-2%
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	12%	-2%	1%
<b>ROE</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>-0,01%</b>	<b>8,50%</b>	<b>10,70%</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	26,40%	2,20%	-6,20%
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	17%	-4%	1%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tohoto srovnání je patrné, že nejnižší rentability, ať už celkového kapitálu ROA nebo vlastního kapitálu ROE, dosahuje v roce 2009 pekárna AZPEK, s.r.o. Oba konkurenční podniky mají hodnoty v tomto roce vysoké. V následujících letech tyto ukazatele vykazují u pekárny AZPEK, s.r.o. rostoucí tendenci, naproti tomu obě srovnávané pekárny trend klesající, s nízkými nebo zápornými hodnotami těchto ukazatelů, neboť tyto podniky měly malé zisky (EBIT) nebo ztrátu.

### Ukazatele likvidity

Tab. 4.20 Ukazatele likvidity – mezipodnikové srovnání

Ukazatel	Podnik	2009	2010	2011
<b>Oběžná likvida</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	3,7	2,2	2,6
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	5,4	2,6	2,6
<b>Pohotovlá likvidita</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	3,5	2	2,2
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	3,9	1,7	2,5
<b>Okamžitá likvidita</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	2,3	0,9	1
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	2,4	0,9	0,8

Zdroj: vlastní zpracování

Z již provedené analýzy bylo zjištěno, že pekárna AZPEK, s.r.o. splňuje ve všech těchto ukazatelích doporučené hodnoty a má tedy dostatek likvidních prostředků k úhradě svých závazků. Taktéž oba konkurenti dosahují tato doporučení a ve všech sledovaných obdobích tyto hodnoty převyšují. Změny jsou nejvíce patrné v roce 2009, kdy výsledky obou pekáren jsou několikanásobně vyšší než u pekárny AZPEK, s.r.o., protože tyto konkurenční podniky mají v tomto roce vysoký krátkodobý finanční majetek.

### Ukazatele aktivity

Tab. 4.21 Ukazatele aktivity – mezipodnikové srovnání

Ukazatel	Podnik	2009	2010	2011
<b>Doba obratu zásob</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>2,5</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	4,1	6,4	6,4
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	2,2	3,3	1,7
<b>Doba obratu pohledávek</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>32,5</b>	<b>29,7</b>	<b>32</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	24,3	41	28,1
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	24	20,8	39,3
<b>Doba obratu závazků</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>30,8</b>	<b>25</b>	<b>27,5</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	20,1	23,5	25,8
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	10,7	20,9	19,4

Zdroj: vlastní zpracování

Dobu obratu zásob má nejnižší Rychvaldská pekárna s.r.o., naopak nejvyšší má pekařství Fojtík, což je dáno výši zásob, které má tato pekárna v roce 2011 2,5krát vyšší než pekárna AZPEK, s.r.o.

Doba obratu pohledávek je u Rychvaldské pekárny s.r.o. v prvních dvou sledovaných letech nižší téměř o 9 dnů než u pekárny AZPEK, s.r.o., naproti tomu v roce 2011 o 7 dnů vyšší. Pekařství Fojtík má v roce 2009 nižší dobu obratu pohledávek o 8 dnů a v roce 2011 o 4 dny než AZPEK, s.r.o., naopak v roce 2010 vykazuje hodnotu o 11 dnů vyšší.

Ze všech tří pekáren má dobu obratu závazků nejkratší Rychvaldská pekárna s.r.o., naopak nejvyšších hodnot dosahuje AZPEK, s.r.o. Z toho vyplývá, že AZPEK, s.r.o. má nejdelší dobu na splácení svých závazků dodavatelům. Zaměříme-li se na rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků, která by měla být delší, aby podnik měl dostatek finančních prostředků pro úhradu svých závazků, tedy aby za své závazky nemusel zaplatit dříve, než dostane zaplacen za pohledávky, tak nejlépe je na tom pekárna AZPEK, s.r.o., u které tento rozdíl činí v průměru 3,6 dní. Nejhůře dopadla Rychvaldská pekárna s.r.o., kdy tento rozdíl představuje v průměru 11 dnů.



## Ukazatele zadluženosti

Tab. 4.22 Ukazatele zadluženosti – mezipodnikové srovnání

Ukazatel	Podnik	2009	2010	2011
<b>Celková zadluženost</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>54,70%</b>	<b>47,40%</b>	<b>38,60%</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	35,40%	50,40%	48,60%
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	45,10%	46,20%	44,80%
<b>Úrokové krytí</b>	AZPEK, s.r.o.	<b>1</b>	<b>5,8</b>	<b>10,6</b>
	Pekařství Fojtík, s.r.o.	15,5	2	-1,8
	Rychvaldská pekárna s.r.o.	–	–	–

Zdroj: vlastní zpracování

V případě celkové zadluženosti se všechny pekárny pohybují v doporučeném rozmezí 30 až 60%. Tento ukazatel má na rozdíl od ostatních dvou pekáren, u kterých hodnoty nepatrně kolísají, klesající tendenci. V roce 2011 má AZPEK, s.r.o. o 10% nižší celkovou zadluženost než pekařství Fojtík a o 6% nižší než Rychvaldská pekárna s.r.o.

Úrokové krytí dosahuje u těchto pekáren odlišných hodnot. Rychvaldská pekárna s.r.o. má v těchto letech nulové nákladové úroky. AZPEK, s.r.o. se v roce 2010 a 2011 pohybuje v doporučeném intervalu 5 až 10, zatímco pekařství Fojtík vykazuje velmi nízké hodnoty, v roce 2011 dokonce zápornou, což je důsledek nízkého zisku pře úroky a zdaněním (EBITu) a v roce 2011 ztrátou. Naproti tomu v roce 2009 je situace zcela opačná, pekařství Fojtík vykazuje vysokou hodnotu úrokového krytí a pekárna AZPEK, s.r.o. pokryje vytvořeným ziskem před úroky a zdaněním pouze nákladové úroky.

## 4.10 Shrnutí výsledků finanční analýzy a návrh doporučení

V této části bakalářské práce jsou shrnuty výsledky finanční analýzy podniku AZPEK, s.r.o. za čtyřleté období 2009 – 2012, které vypovídají o finanční situaci podniku. Také je snahou navrhnout případná doporučení, která by mohla být přínosem pro podnik. Finanční analýza byla provedena v předcházejících kapitolách pomocí výpočtu elementárních metod, a to konkrétně absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů, byl proveden Du Pontův pyramidový rozklad a analýza souhrnných ukazatelů. Zároveň byly dosažené hodnoty srovnány s výsledky dvou obdobných podniků.

Horizontální analýzou absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že hodnota bilanční sumy aktiv ve sledovaných letech poklesla vlivem snížení dlouhodobého hmotného majetku, jeho odpisováním v prvních dvou meziročních obdobích. Naproti tomu k jeho navýšení došlo v průběhu roku posledního, kdy podnik investoval do nového výrobního zařízení. Oběžná

aktiva zaznamenala největší propad v posledním sledovaném roce v důsledku snížení krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek, jejichž pokles byl zapříčiněn zejména odlivem odběratelů, které se projevilo poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků v tomto roce.

Na vývoj klesajících pasiv měly největší vliv cizí zdroje, které se také meziročně snižovaly, konkrétně pak dlouhodobé závazky a bankovní úvěry, jelikož podnik pravidelně splácí tyto závazky, což je z pohledu potencionálních věřitelů pozitivní. Krátkodobé závazky v hodnoceném období kolísají, a to zejména vlivem závazků z obchodních vztahů, které mají stejný průběh. K meziročním změnám došlo také v položce rezerv, jmenovitě rezervy na opravu dlouhodobého majetku, které byly od roku 2008 tvořeny a v roce 2011 čerpány, čímž také ovlivnily výši cizích zdrojů v těchto letech. Vlastní kapitál má v čase stoupající tendenci. Na růst této položky má vliv především hospodářský výsledek minulých let, který je v podniku zadržován, jelikož podnik ponechává veškerý zisk jako nerozdělený.

Z vertikální analýzy rozvahy plyne, že největší podíl na celkových aktivech představuje s více jak 60 % podílem dlouhodobý hmotný majetek, což je pro výrobní podnik, který vyžaduje náročnější majetkové zabezpečení typické. Nejvýraznější zastoupení na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, druhou významnou položkou je krátkodobý finanční majetek. Zásoby a ostatní aktiva představují jen zanedbatelnou část na sumě aktiv.

Z pohledu pasiv mají cizí zdroje v prvním roce ještě vyšší podíl na celkových pasivech, téměř 55 %. V tomto roce tvoří bankovní úvěry a dlouhodobé závazky podstatnou část těchto zdrojů. Od následujícího roku, jak již bylo zjištěno z horizontální analýzy, každoročně klesají, což mělo za následek taktéž snižování podílu cizích zdrojů na sumě pasiv, které v roce 2012 představují necelých 34 %. Naproti tomu se vlastní kapitál meziročně zvyšuje a v posledním roce tvoří 66 % podíl, což vypovídá o tom, že podnik se orientuje na financování vlastními zdroji. Na tento rostoucí trend by si měl podnik dát pozor, jelikož vlastní zdroje jsou považovány za dražší než zdroje cizí.

Z výsledku horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že k podstatným změnám došlo v jednotlivých výsledcích hospodaření podniku, s výjimkou finančního výsledku hospodaření, který má téměř stejný průběh. V roce 2009 podnik vykázal ztrátu, v následujících dvou letech hodnota jednotlivých výsledků hospodaření narůstá, kdežto v posledním sledovaném roce opět prudce klesá. Příčinou je zejména rapidní zvýšení osobních nákladů, při téměř konstantním počtu zaměstnanců, které ale v předcházejících letech měly klesající tendenci, čímž naopak pozitivně ovlivnily jednotlivé výsledky hospodaření. Jejich výrazný pokles především v roce 2011 snížil negativní dopad nárůstu

výkonové spotřeby v tomto roce. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají ve sledovaném období kolísavý charakter. Stejným způsobem se vyvíjí i výkonová spotřeba.

Z pohledu vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty zaujímá největší podíl na tržbách výkonová spotřeba, která v průměru tvoří 57 %, nejvyšší je v roce 2011, ale díky nízkým osobním nákladům v tomto roce dosahuje provozní výsledek hospodaření nejvyšších hodnot ve sledovaných letech. Osobní náklady tvoří v průměru 37 % podíl a jejich vyšší hodnoty v roce 2009 a 2012 naopak snižují tento výsledek hospodaření.

Analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu, vykazuje v průběhu sledovaného období pozitivní vývoj, což znamená, že podnik má dostatek oběžných aktiv, které mohou být použity pro případné splácení krátkodobých závazků.

Vývoj ukazatelů rentability je v hodnoceném období kolísavý a všechny ukazatele (ROA, ROE, ROS) dosahují velmi nízkých hodnot a porovnáním s odvětvovým průměrem roku 2011, kdy podnik vykázal nejvyšší hodnoty těchto ukazatelů, je výkonnost podniku podprůměrná. Z pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele ROE vychází, že jak pozitivní, tak negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu má ziskovost tržeb (zisková marže). Výsledky těchto ukazatelů nejsou pro vlastníky podniku nikterak příznivé. Pro růst hodnot rentability je potřeba zvyšovat výnosy, tržby a případně snižovat náklady. Podnik by se měl snažit zvýšit tržby, např. oslovením stávajících a hledáním nových odběratelů nebo rozšiřováním sítě vlastních prodejen.

Z hlediska likvidity je podnik hodnocen pozitivně. Hodnoty ukazatelů běžné likvidity se po celé sledované období pohybují v doporučeném intervalu. V případě pohotové likvidity je doporučený interval překročen, což je dáno malými zásobami ve vztahu ke krátkodobým pohledávkám a peněžním prostředkům. Taktéž dosažená okamžitá likvidita splňuje nebo mírně převyšuje doporučené hodnoty.

Celková zadluženost podniku se po celé sledované období pohybuje v doporučeném intervalu 30 – 60 % a důsledkem snižování cizích zdrojů má v čase klesající tendenci. Naopak koeficient samofinancování má tedy rostoucí charakter a v roce 2012 dosahuje 66 %, z čehož plyne, že podnik se stává finančně nezávislý. Ukazatel úrokového krytí dosahuje v prvním a posledním hodnoceném roce pouze hodnoty 1, což znamená, že vytvořený zisk pokryje pouze úroky placené věřitelům. V ostatních letech je ukazatel příznivý a podnik není příliš placením těchto úroků zatížen. Taktéž je pozitivní, že podnik po celé hodnocené období dodržel zlaté pravidlo financování a dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobými zdroji.

Obrat celkových aktiv se pohybuje ve všech obdobích nad požadovanou hodnotou a převyšuje hodnoty vykázané odvětvím, doba obratu zásob vykazuje nízké hodnoty, podnik

tedy nemá v zásobách zbytečně vázány peněžní prostředky. Doba obratu pohledávek se s výjimkou roku 2011 v čase snižuje, pohybuje se okolo 30 dnů, nejkratší je pak v posledním sledovaném roce a činí 26 dnů. Doba obratu závazků má stejný průběh a v porovnání s dobou obratu pohledávek je o několik dnů kratší, z čehož vyplývá, že podnik své závazky hradí o něco dříve, než inkasuje od svých odběratelů. Pro zajištění bezproblémového krátkodobého financování by doba obratu závazků měla být delší, proto by se podnik měl více zaměřit na své odběratelé, aby platili včas.

Z pohledu analýzy souhrnných ukazatelů, konkrétně indexu IN95 je podnik pouze v roce 2011 charakterizován jako podnik s dobrým finančním zdravím, v ostatních letech se jedná o podnik s nevyhraněnými výsledky, který může mít finanční problémy, jde o podnik, který není ani finančně zdravý, ani ve finanční tísní. Z dosažených výsledků indexu IN99, se podnik po celé sledované období nachází v šedé zóně, nejlepšího výsledku dosáhl v roce 2011, z čehož plyne, že v podniku není finanční situace zcela jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu. Výsledné hodnoty v ostatních letech znamenají, že má své přednosti, ale i výraznější problémy, je tedy v nerozhodné finanční situaci, kdy nelze přesně určit, zda podnik vytváří hodnotu či nikoliv.

V porovnání s obdobnými podniky, které je provedeno v tříletém období, jelikož účetní výkazy těchto podniků za rok 2012 nejsou k dispozici, jsou nejvýraznější změny patrné v ukazatelích rentability. Pekárna AZPEK, s.r.o. dosáhla nejnižších hodnot v roce 2009, kdežto oba srovnávané podniky vykazují vysoké hodnoty. Naopak v následujících dvou letech je situace opačná, AZPEK, s.r.o. je na tom lépe, hodnoty rentability mají rostoucí tendenci, zatímco u obou konkurentů jsou dosažené výsledky velmi nízké nebo záporné. V případě ostatních ukazatelů jsou výsledné hodnoty velmi podobné a mezi srovnávanými podniky nejsou žádné výrazné rozdíly.

Na základě zjištěných výsledků finanční analýzy jsou podniku doporučeny následující návrhy, které by mohly přispět ke zlepšení finanční situace. Podnik by se měl zaměřit na zvýšení tržeb, výnosů, zaměřit se na analýzu jednotlivých nákladových položek a na jejich snižování v příštích letech. Usilovat o včasné inkaso pohledávek, zaměřit se tedy na platební morálku odběratelů.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu a zhodnotit finanční situaci podniku AZPEK, s.r.o., který se zabývá výrobou pekařských a cukrářských výrobků a navrhnout možná doporučení, která by mohla zlepšit hospodaření podniku. Tato analýza byla provedena v čtyřletém období 2009 – 2010.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části, která vychází z odborné literatury, je definována finanční analýza, zdroje informací, její uživatelé a jednotlivé metody finanční analýzy. Praktická část je zaměřena na aplikaci vybraných metod finanční analýzy, potřebné údaje jsou čerpány z účetních výkazů, které jsou součástí příloh.

Na základě provedené finanční analýzy lze konstatovat, že nejlepších výsledků podnik dosáhla v letech 2010 a 2011. V roce 2009 podnik vykázal ztrátu, což se negativně projevilo zejména v ukazatelích rentability, které po celé sledované období zaznamenávají nejvýraznější změny. V následujících dvou letech podnik vykazuje zisk, tudíž i hodnoty rentability jsou vyšší, avšak stále pod odvětvovým průměrem.

Likvidita podniku je hodnocena pozitivně, dosažené výsledky se pohybují nebo převyšují doporučené hodnoty. Také ukazatel čistého pracovního kapitálu vychází v kladných číslech a podnik má tedy dostatek oběžných aktiv, kterými by mohly být uhrazeny krátkodobé závazky.

Celková zadluženost podniku je přiměřená, po celé hodnocené období se pohybuje v doporučených hodnotách a vlivem snižování cizích zdrojů má v čase klesající tendenci. Z hlediska úrokového krytí podnik vyhovuje požadované hodnotě jen v letech 2010 a 2011, kdy dosahuje vyšších zisků a tudíž nemá problém se splácením nákladových úroků.

Pozitivně je hodnocena schopnost podniku efektivně využívat svůj majetek, doba obratu celkových aktiv se nachází po celou dobu nad požadovanou hodnotou a převyšuje i hodnoty dosažené v odvětví. Doba obratu zásob je nízká a podnik neváže v zásobách peněžní prostředky. Doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků, z čehož vyplývá, že podnik úvěruje své odběratelé.

Analýzou souhrnných ukazatelů bylo zjištěno, že nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2011, kdy dle indexu IN95 se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím, avšak dle indexu IN99 je v tomto roce hodnocen jako podnik s nejednoznačnou finanční situací, který spíše tvoří hodnotu. V ostatních sledovaných letech se jedná o podnik v nerozhodné finanční

situaci, což znamená, že podnik má své přednosti i problémy, může mít tedy jisté finanční obtíže. Tyto ukazatele potvrzují výsledky předchozích analýz.

V porovnání s obdobnými podniky jsou nejvýraznější změny patrné v ukazatelích rentability, v roce 2009 dosahuje AZPEK, s.r.o. záporných hodnot, kdežto oba podniky vykazují vysoké hodnoty. V následujících dvou letech je situace zcela opačná. V případě výsledků ostatních ukazatelů nejsou mezi podniky žádné výraznější změny.

Podniku jsou doporučeny tyto následující návrhy, které by měly přispět ke zlepšení finanční situace: podnik by měl usilovat o zvyšování tržeb, zaměřit se na jednotlivé nákladové položky a jejich snižování v příštích letech, usilovat o vylepšení platební morálky odběratelů, zrychlit tedy inkaso pohledávek.

## Seznam použité literatury

1. BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 100 s. ISBN 80-247-1115-X.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. DUDOVÁ, Renáta. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Bratislava: Mika – Konzult, 1995. 80 s. ISBN 80-967295-0-0.
4. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
6. JANOK, Michal. *Ukazovatele finanční analýzy podniku*. 1. vyd. Bratislava: Mika – Konzult, 2000. 110 s. ISBN 80-967295-8-6.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
8. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
9. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza -komplexní průvodce s příklady*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
10. Kolektiv autorů. *Meritum Účetnictví podnikatelů 2011*. 8. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2011. 712 s. ISBN 978-80-7357-618-9.
11. LANDA, Martin. *Účetnictví podniku*. 2. vyd. Praha: Eurolex Bohemia, 2006. 495 s. ISBN 80-86861-11-2.
12. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
13. MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
14. PASEKOVÁ, Marie. *Komparace metodologie účetních systémů a jejich praktických aplikací*. Zlín, 2009. Habilitační práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomie.

15. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
16. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 078-80-247-2481-2.
17. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
18. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
19. SŮVOVÁ, Helena a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
20. VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

#### **Internetové zdroje**

21. AZPEK, s.r.o. *Účetní závěrka společnosti AZPEK, s.r.o. 2009 – 2012*. [online]. Dostupné z <http://www.justice.cz>
22. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011*. [online]. MPO [1. 8. 2012]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
23. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. *Panorama zpracovatelského průmyslu 2011*. [online]. MPO [30. 10. 2012]. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument107939.html>
24. Obchodní rejstřík a Sbírka listin. *Sbírka listin: Rychvaldská pekárna s.r.o.* [online]. 2013. Dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a800009402&klic=cxicp0>
25. Obchodní rejstřík a Sbírka listin. *Sbírka listin: Pekařství Fojtík, s.r.o.* [online]. 2013. Dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a800002921&klic=cysnn>
26. Podnikatelský svaz pekařů a cukrářů. *Pekař cukrář 9/2012*. [online]. 2012. [cit. 31. 8. 2012]. Dostupné z [http://www.svazpekaru.cz/attachments/273\\_PC9%20-2012%20o20nas.pdf](http://www.svazpekaru.cz/attachments/273_PC9%20-2012%20o20nas.pdf)



## Seznam zkratk

A	aktiva
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
CZ – NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBDITA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
VK	vlastní kapitál
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2013



Mgr. Nad'a Kremserová

## Seznam příloh

Příloha č. 1	Pyramidový rozklad ukazatele ROE
Příloha č. 2	Rozvaha podniku AZPEK, s.r.o.
Příloha č. 3	Výkaz zisku a ztráty podniku AZPEK, s.r.o
Příloha č. 4	Horizontální analýzy rozvahy
Příloha č. 5	Vertikální analýzy rozvahy
Příloha č. 6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 8	Výpočet indexů IN95 IN99
Příloha č. 9	Účetní data pro mezipodnikové srovnání